

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA

UNAN-MANAGUA

FACULTAD DE CIECIAS ECONÓMICAS

DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



**EVALUACIÓN DE LA PLANEACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA DE
FACTORAJE, S.A., PARA EL PERÍODO 2013-2014.**

TESIS PARA OPTAR AL TÍTULO DE MASTER EN FINANZAS

AUTORA:

LIC. DIANA FRANCISCA ARMAS CRUZ

TUTOR:

DR. NÉSTOR AVENDAÑO

MANAGUA, 27 DE JUNIO DE 2016.

i. Dedicatoria

Quiero dedicar este trabajo de investigación a todas aquellas personas que de una u otra forma han contribuido con el mismo, a las personas que han creído en mí y me han dado su apoyo incondicional.

En primer lugar a Dios por permitirme lograr esta meta y porque cada día llenan de esperanza mi vida. Creo firmemente que el escucha mis oraciones, que me concede todo cuanto le pido y como resultado de ello hoy se ve materializado mi propósito de convertirme en una profesional de las finanzas. Me siento afortunada de culminar una meta más, a la que hace algunos años creía imposible de lograr.

A mis padres, quienes me han animado a seguir mis sueños y lograr mis metas. Siempre les estaré infinitamente agradecida por estar a mi lado en los momentos más estresantes y más felices de mi vida.

Al resto de las personas que alegran mi vida, a mis hermanos, abuelitos, primos, sobrinos, tías y amigos, son los tesoros que enriquecen mi vida.



ii. Agradecimiento

A Dios sobre todas las cosas por todas las riquezas que me ha obsequiado en todos los aspectos de mi vida; gracias por mi salud, gracias por el amor, gracias por los conocimientos y gracias por mis valores.

A mis padres por su comprensión y apoyo incondicional. Ellos son seres maravillosos, humildes y grandes a la vez, me siento orgullosa de sus logros y aspiro algún día poder retribuir todo lo que han hecho por mí y aún más.

A los Profesores por sus enseñanzas y consejos durante todo este proceso, el cual he disfrutado desde el primero momento.

A mi Tutor por guiarme en este proceso, por su labor invaluable en la dirección y revisión de este trabajo investigativo.

Gracias a las personas que proporcionaron información de forma directa e indirecta para la preparación de mi Tesis de Maestría.

iii. Carta Aval del Tutor

Managua, 26 de mayo de 2016

Profesor
José Evenor Morales Garay
Coordinador de Post-Grado y Maestrías
Departamento de Contabilidad Pública y Finanzas
Su Despacho

Estimado Profesor Morales Garay:

Me es grato informarle que la Lic. Diana Francisca Armas Cruz ha cumplido los requisitos técnicos en la elaboración de su tesis “EVALUACIÓN DE LA PLANEACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA DE FACTORAJE, S.A., PARA EL PERÍODO (2013-2014)”, por lo cual avalo su presentación a la Coordinación que usted dirige.

No omito manifestarle que el suscrito fue el tutor de la Lic. Diana Francisca Armas Cruz en el proceso de investigación y conclusión de su tesis para optar al título de Master en Finanzas, que otorga la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua (UNAN) – Managua.

Agradeciendo su atención a la presente, le reitero las más distinguidas muestras de consideración y aprecio personales.

Atentamente,



Néstor Avendaño Castellón
Economista
Profesor de la UNAN-Managua

cc: Lic. Diana Francisca Armas Cruz
Archivo

iv. Resumen

El presente trabajo de tesis titulado “Evaluación de la Planeación Financiera de la Empresa de Factoraje, S.A., para el período 2013-2014”, se desarrolló con el fin de proporcionar alternativas para una adecuada toma de decisiones que mejoren la captación de recursos financieros.

El objetivo general planteado es “Evaluar la Planeación Financiera de la Empresa de Factoraje, S.A., para el período 2013-2014”, cuya principal problemática ha sido el alto costo de la captación de los recursos financieros que permita la expansión de sus productos de factoraje.

Para dar cumplimiento a este objetivo, en primer lugar se realizó el análisis del entorno empresarial a través de la matriz FODA; seguidamente con el fin de establecer un análisis económico y financiero se recopiló la información necesaria respecto a la situación financiera por medio de los estados financieros auditados de los años de 2013 y 2014, realizando análisis vertical, horizontal y análisis de razones financieras. Finalmente, se elaboró la proyección de los Estados Financieros para conocer las necesidades de ingresos financieros, gastos y la utilidad que se puede obtener a través de los servicios que ofrece la empresa. En relación a los procedimientos o metodología, se trata básicamente de una investigación de carácter descriptivo ya que tiene como propósito delimitar los hechos que conforman el problema de investigación.

Con los resultados obtenidos, la empresa tendrá una guía operativa financiera para poder apoyar el crecimiento de sus activos proyectados que permita mejorar la captación de recursos financieros. Por ende, se considera que la planeación financiera es necesaria para la empresa de Factoraje, S.A., a fin de asegurarse la formulación de una estrategia sólida para el negocio que consista en disminuir la deuda en una proporción razonable para aumentar el capital propio. Asimismo, la generación de ingresos financieros debe ser lograda mediante el uso inteligente de los gastos administrativos y financieros para que se logre una mayor eficacia. Será inútil esta planificación si la dirección de la misma no lo utiliza como un modo de incrementar el nivel de conciencia estratégica en la empresa, con el objetivo de reducir el surgimiento de grandes gastos financieros resultantes de negociaciones precipitadas y desfavorables.

PALABRAS CLAVE: Planeación financiera, Análisis FODA, Análisis Financiero, Factoraje, Recursos financieros.

v. Índice

Tabla de contenido

i. Dedicatoria.....	i
ii. Agradecimiento.....	ii
iii. Carta Aval del Tutor	iii
iv. Resumen	iv
v. Índice	v
I. Introducción	- 1 -
1.1 Antecedentes	- 4 -
1.2 Justificación	- 9 -
1.3 Planteamiento del Problema	- 11 -
1.4 Formulación del Problema	- 13 -
II. Objetivos de la investigación	- 14 -
III. Marco Teórico	- 15 -
3.1 Declaración de Misión, Visión y Valores de la Empresa de Factoraje. S.A.	- 15 -
3.1.1 Visión.	- 16 -
3.1.2 Misión	- 17 -
3.1.3 Valores Corporativos.....	- 17 -
3.1.4 Tipos de Factoraje y sus productos.	- 17 -
3.2 Análisis Estratégico	- 20 -
3.3 Generalidades de las Finanzas	- 22 -
3.3.1 Concepto de Finanzas.	- 22 -
3.3.2 Administración Financiera.	- 23 -
3.3.3 Principales actividades del Administrador Financiero.	- 24 -
3.4 Análisis Financiero.....	- 24 -
3.4.1 Importancia del Análisis Financiero.	- 26 -
3.4.2 Características del Análisis Financiero.	- 26 -
3.4.3 Clasificación del Análisis Financiero.	- 27 -
3.5 Los Estados y Reportes Financieros	- 30 -
3.5.1 Estado de Resultado.	- 31 -
3.5.2 Estado de Situación Financiera.	- 32 -

3.5.3	Estado de Flujo de Efectivo.	- 33 -
3.5.4	Estado de Variación en el Capital Contable.	- 34 -
3.6	Análisis de Indicadores Financieros	- 34 -
3.6.1	Indicadores de Liquidez.	- 35 -
3.6.2	Indicadores de Endeudamiento.	- 37 -
3.6.3	Índices de Rentabilidad.	- 39 -
3.6.4	Indicadores de Solidez.	- 40 -
3.6.5	Razones de Productividad.	- 42 -
3.7	Planeación Financiera	- 42 -
3.7.1	Clasificación de los planes financieros.	- 44 -
3.7.2	Proceso de la Planificación Financiera.	- 45 -
IV.	Preguntas Directrices	- 56 -
V.	Operacionalización de las Variables	- 57 -
5.1	Variable: FODA	- 57 -
5.2	Variable: Estados Financieros	- 58 -
5.3	Variable: Estados Financieros Proyectado.	- 59 -
VI.	Diseño Metodológico	- 60 -
6.1	Enfoque de la Investigación	- 60 -
6.2	Tipo de Investigación	- 60 -
6.3	Diseño de la Investigación	- 61 -
6.4	Delimitación Espacial y temporal	- 61 -
6.5	Tipo de muestreo	- 61 -
6.6	Población y muestra	- 61 -
6.7	Método de Recolección de datos	- 62 -
6.7.1	Diseño de instrumento.	- 63 -
6.7.2	Técnicas para el procesamiento y análisis de la información.	- 63 -
VII.	Análisis e interpretación de Resultados	- 64 -
VIII.	Conclusiones	- 108 -
IX.	Recomendaciones	- 110 -
X.	Referencias Bibliográficas	- 113 -
XI.	Anexos	- 74 -

I. Introducción

El ambiente empresarial e institucional del país se encuentra actualmente en un proceso de cambio con la globalización y las nuevas tendencias socioeconómicas que están influyendo en las estructuras económicas en general. Los aspectos de competitividad y productividad se están aplicando en muchas empresas que quieren consolidarse y expandirse, es el caso de La Empresa de Factoraje, S.A., motivo de este estudio.

La presente investigación está dedicada a tratar temas relacionados con la elaboración de una adecuada planeación financiera. La planeación financiera es una herramienta de gran importancia con la que cuentan las empresas en los procesos de la toma de decisiones, y por esta razón las empresas toman muy en serio esta herramienta y le dedican abundantes recursos. Hay empresas en el país con nuevos conceptos de organización y tecnología que les permite una mayor capacidad financiera y nuevos beneficios; en tal sentido la Empresa de Factoraje S. A., considera importante lograr esa misma capacidad financiera para enfrentar los retos de la economía cambiante; y en atención a esta necesidad se ha establecido como objetivo general:

“Evaluar la Planificación Financiera de La empresa de Factoraje, S.A para el período 2013-2014”. A través de este estudio se manifiesta que la planificación financiera es una herramienta indispensable para captación de recursos financieros. Al realizar este trabajo se intenta fortalecer su estructura financiera realizando una correcta identificación de necesidades para establecer un efectivo plan financiero como son: la inversión que requiere la empresa en nuevos activos; el grado de apalancamiento financiero; la cantidad de efectivo a pagar a los accionistas; y la cantidad de capital de trabajo y liquidez que se requieren de forma continua.

En resumen, el objetivo general de la Empresa de Factoraje S.A., es que planifique el efectivo mediante presupuestos de caja, planifique utilidades mediante estados financieros proforma y, consecuentemente, fortalecer su planificación financiera interna para expandir su mercado. Para el logro de este objetivo se desarrollaron los siguientes puntos:

En el acápite uno se exponen los antecedentes, justificación y su relevancia, pues se explica el contexto de la problemática de la cual surge la interrogante o problema de investigación: ¿Tiene la Empresa de Factoraje S.A. un plan financiero efectivo para mejorar sus recursos financieros? A partir del planteamiento de esta pregunta se abordaron las aportaciones teóricas de autores pertinentes que permitieron obtener el fundamento para el diseño metodológico y las variables de investigación.

En el acápite dos se detallan los objetivos, tanto general como los específicos que guiarán todo el proceso de esta investigación. El acápite tres lo constituye el Marco Teórico que contiene los fundamentos y explicaciones sobre el análisis estratégico por medio de la matriz FODA, el análisis financiero y por último la planificación financiera.

Seguidamente, en el acápite cuatro se desarrollan las preguntas directrices en relación a los objetivos específicos, las cuales ayudan a entender la problemática y buscar soluciones. Por su parte, en el acápite cinco se presentan las variables de investigación, sus dimensiones e indicadores, cuyo proceso de operacionalización permitió la obtención de un significado más concreto sobre cómo se miden dichas variables.

Luego, en el acápite seis se muestra el diseño metodológico, el cual consiste en un estudio descriptivo, con enfoque cualitativo, de tipo no experimental. Debido a la naturaleza de esta investigación se empleará un muestreo no probabilístico por conveniencia. En el desarrollo del estudio se utilizaron fuentes primarias para obtener información; se aplicó la técnica de la

entrevista dirigida principalmente a informantes calificados; y fuentes secundarias como la revisión de los Estados Financieros, entre otros documentos. Se consultaron libros especializados, revistas, enciclopedias, internet, entre otros. Por otro lado, la técnica de observación fue utilizada para conocer la organización y el funcionamiento de la empresa.

El acápite siete es el Análisis e interpretación de los resultados obtenidos, los cuales están ligados a los objetivos específicos de este trabajo, que en efecto son: el análisis del entorno con la identificación de los factores internos y externos, la realización del análisis vertical, horizontal y de razones financieras y la proyección de los estados financieros para los años 2015 y 2016, con los cuales se lleva a cabo el último objetivo específico que consiste en una propuesta de planeación financiera.

En el acápite ocho se encuentran las conclusiones de esta investigación, en donde se hace referencia a las debilidades encontradas tanto en el análisis estratégico como en el análisis financiero para los años 2013 a 2016. En relación con esto último, en el acápite nueve se precisan las principales recomendaciones de dicho análisis, las cuales están dirigidas a reducir el efecto negativo de las debilidades encontradas.

En el acápite diez se presentan la bibliografía de las distintas obras consultadas, destacándose las referidas al análisis y planificación financiera; Por último en el acápite once se presentan los distintos anexos, integrados por los instrumentos de la investigación, cuadros y cálculo de los porcentajes para la realización del análisis y proyección financiera.

1.1 Antecedentes

A lo largo de la historia el hombre ha buscado satisfacer las necesidades de manera mejor y más amplia posible. Sin embargo, este esfuerzo no ha conseguido siempre sus objetivos. Por ello interviene el hombre a través del plan para asegurar que la asignación de los recursos se dé en beneficio de la economía vista en su conjunto. El contenido más importante de las diversas concepciones sobre la planificación es el servir como un instrumento para propiciar el desarrollo. En efecto, la planificación en tanto mecanismo ordenador y orientador de los procesos sociales y económicos, es el factor más apropiado para tal fin.

La planeación como parte del proceso administrativo tuvo sus primeras contribuciones dentro de la evolución administrativa, posteriormente se destaca otras contribuciones contemporáneas y especializadas que abarcan áreas de las ciencias de la conducta. En la década de los cincuenta, el término planeación a largo plazo se usó para referirse a ella como Planeación Corporativa completa, Planeación integrada completa y Planeación Estratégica, que cada vez se utiliza con mayor frecuencia para describir lo mismo que con las frases antes mencionada.

Según Robles C. (2012) la planeación financiera “es una técnica de la administración financiera con la cual se pretende el estudio, evaluación y proyección de la vida futura de una organización u empresa, visualizando los resultados de manera anticipada”. (p. 19).

Es por ello, que se vuelve muy importante que planificar implica tomar decisiones, las que necesariamente se basan en el ejercicio del poder. La planificación implica también un proceso de evaluación y control de las medidas y objetivos establecidos.

Con el auge de los nuevos modelos de negocio, las empresas se están viendo obligadas a implementar estrategias y políticas de alta dirección y gerencia, que les permita ser competitivas y eficientes frente a los nuevos desafíos del mercado. El escenario socioeconómico actual del país exige que las empresas diseñen e implementen sistemas de planificación financiera sobre todo en aquellas que son consideradas empresas dinámicas en marcha.

La Empresa de Factoraje, S.A., se constituyó como sociedad anónima conforme a las leyes de la República de Nicaragua, ha asumido la responsabilidad de ser una empresa competitiva en cuanto a los productos que ofrece, y busca consolidarse logrando mejores niveles de rentabilidad. De acuerdo a la escritura de constitución, tiene por objeto el desarrollo de actividades financieras especialmente las operaciones de factoraje, descuento financiero y todas aquellas actividades conexas con este tipo de operaciones, y la que permitan las leyes; podrá asimismo dedicarse a cualquier clase de actividades lícitas sin excepción alguna. El factoraje no es solamente la venta de un crédito comercial a cambio de un precio, sino que la empresa de factoraje presta servicios adicionales relacionados con los créditos que adquiere, estos servicios son también remunerados. El término es aún bastante nuevo en Nicaragua, sin embargo, desde hace poco más de una década se ha vuelto una herramienta valiosa, especialmente para las pequeñas y medianas empresas.

Los avances de la tecnología han modernizado la forma de celebrar las operaciones de los negocios, así como obtener los fondos de financiamiento para las empresas. En la actualidad, tanto en Estados Unidos y países de Europa, como en Latinoamérica, las empresas, para obtener fondos, venden sus cuentas por cobrar a corto plazo a intermediarios financieros. El desarrollo de las operaciones de factoraje a nivel internacional ha sido un medio eficaz de financiamiento para las empresas, tanto los que pasan dificultades económicas temporales, como los que

marchan bien en su negocio, beneficiando directamente a las partes involucradas en el contrato, e indirectamente a la economía en general dinamizando sus actividades.

En Nicaragua las operaciones de factoraje financiero se han concretado en pocas empresas especializadas, así mismo el uso de este tipo de financiamiento alternativo a corto plazo por las empresas productoras de bienes y servicios no ha sido una práctica común, ni constante. Con la aprobación de la ley de factoraje, se introdujo a la legislación nicaragüense una figura de factoraje, con el fin de promover y dar seguridad jurídica a la utilización de este instrumento financiero en el ámbito empresarial del país, así como propiciar el fomento de las operaciones de factoraje a nivel internacional.

Asimismo, la Ley de Factura Cambiaria que según Asamblea Nacional (2010), recientemente dictaminada está relacionado con el Proyecto de Ley de Factoraje financiero debido a que la factura cambiaria es uno de los documentos intermedios necesarios que permite ciertas operaciones de factoraje. Las empresas vinculadas a dicho servicio dieron sus primeros pasos en el país a finales de los noventa, sin embargo, no fue sino hasta el año 2007 que este servicio alcanzó un impulso sostenido.

Por lo tanto, se hace necesario para la Empresa de Factoraje, S.A., realizar una eficiente planificación financiera como herramienta para los procesos de toma de decisiones, así como visualizar el resultado financiero de las estrategias y operaciones planteadas para un horizonte de tiempo, contemplando de forma integral todas las variables relevantes y llegando a obtener una comprensión del negocio más profunda que la estrictamente operativa. En relación a esto último, se revisó la literatura a nivel nacional, se encontraron los siguientes trabajos sobre planificación financiera:

Ampie, K. (2012), en su tesis titulada Diseño de la planificación financiera de la organización sin fines de lucro FCAM para el periodo 2012-2014. Donde el principal objetivo fue efectuar el análisis de la información financiera generada por la organización FCAM para el período 2011 como base de la realización de su planeación financiera de 2012-2014. En los resultados de esta investigación se obtuvo que existía una necesidad de elaborar la información contable para rendición de cuenta de sus actividades como base para su planeación financiera; por otro lado se logró desarrollar una herramienta útil para el plan operativo anual, se establecieron metas de recaudación cuantificables y prioridades para los años futuros, con lo cual se logró ganar acceso a fondos internacionales.

Hernández, S. (2012), titulada Situación de la planificación financiera de la Empresa Laboratorios Farmacéuticos de Nicaragua, S.A., 2011 y proyecciones 2012. Su declaración de objetivo consistía en Determinar la Situación financiera de esta empresa, en otras palabras, determinar la cantidad monetaria de ingresos, costos y gastos asociados al desarrollo de las actividades del giro de la empresa para determinar las herramientas de planificación financiera que deben implementarse en la empresa para hacer análisis comparativos del flujo de los ingresos proyectados con los resultados reales, y así tomar las acciones oportunas con el control los movimientos de ingresos.

Como resultado se establecieron las herramientas para el diagnóstico y evaluación de la situación financiera de la empresa, las cuales permitieron realizar análisis más detallados de los estados financieros y también un análisis comparativo 2009, 2010, 2011. Se demostró que la empresa es fuerte, pero debe mejorar sus debilidades a través de un plan estratégico que le permita desarrollar su capacidad comercializadora; y por último pero no menos importante, se debe realizar un plan operativo de innovación de productos para aumentar su participación en el mercado.

En las páginas web de libros y tesis a nivel internacional también se encontraron otros trabajos sobre planificación financiera como los siguientes:

De Garay, G. (2007), Planificación estratégica financiera de la Corporación Veizaga, S.A., donde el objetivo principal es diseñar un estudio de planificación financiera que sea útil para efectuar el análisis financiero con más precisión y eficiencia para que las decisiones a tomar sean más oportunas con miras a mejorar resultados económicos y financieros. En los resultados que se obtuvieron con el análisis financiero se comprobó que la empresa es viable pero que necesita consolidarse en el mercado, se recomienda a la administración de la corporación plantear políticas de complementación empresarial y las bases de una nueva gestión administrativa, más orientada a las finanzas corporativas.

Saenz, F. (2005), con su trabajo Análisis, planeación y control financiero para la toma de decisiones en empresas constructoras, plantea como principal objetivo demostrar el manejo de los estados financieros esencial para la buena administración de la empresa. En otras palabras mostrar las diferentes herramientas que existen para saber analizar e interpretar la información de los estados financieros que ayuda a la toma de decisiones, con el fin de lograr mayor rentabilidad de las operaciones de la empresa. Con los resultados se logró probar que el desempeño de la empresa debe evaluarse sobre la base de un grupo de razones financieras, ya que una sola razón puede ser engañosa, recomendando el uso de más modelos básicos.

Estos estudios son pertinentes porque describen los elementos que interesan para esta investigación sobre Planificación Financiera. Esta investigación y los presentes trabajos, tocan el aspecto de las herramientas de la Planificación Financiera desde un punto de vista integral procurando el diseño de estrategias acordes con las necesidades o problemática que caracteriza a cada empresa objeto de sus estudios.

1.2 Justificación

El análisis de la información financiera otorga la base de una amplia variedad de oportunidades de crecimiento o genera la idea de liquidación de una empresa; este examen es de gran utilidad para orientar las políticas y acciones que contribuyen a promover la inversión, el crecimiento y la calidad de vida del negocio. Por tanto, la elaboración de un modelo de Planificación Financiera es de vital importancia, para la captación de recursos financieros de la Empresa de Factoraje, S.A., porque a través de este instrumento se puede lograr un crecimiento y una rentabilidad sostenible, basada en la aplicación de los parámetros estratégicos.

En este sentido, la propuesta de aplicar una Planificación Financiera se fortalece por cuanto constituye una herramienta que permitirá conocer el proceso de elaborar flujos de efectivo, presupuestos, hasta llegar a obtener los estados financieros proforma y tener una visión clara de los ingresos y gastos para poder tomar decisiones financieras correctas. Por el contrario, la falta de planeación financiera efectiva es una de las razones que comúnmente se citan como la causa de los problemas financieros y el fracaso. Por supuesto no hay espejos mágicos, de manera que lo más que se puede esperar es un procedimiento lógico y organizado para explorar lo desconocido.

Hechas las consideraciones anteriores, la planeación financiera establece pautas para el cambio y el crecimiento de una empresa y mediante el presente trabajo de investigación se busca aportar alternativas de solución. La meta principal de esta tesis es hablar de la planeación financiera y su interrelación con las diversas alternativas o estrategias que contribuyan a mejorar el fondeo de la empresa de Factoraje, S.A., es decir, al realizar la planificación de efectivo y la planificación de utilidades se pretende identificar las necesidades de recursos financieros que tiene la empresa y en sobre esa base tomar decisiones para obtener tales recursos.

El planteamiento inicial de esta investigación se debe a la trascendencia de conocer cómo se debe realizar una correcta planificación financiera y su influencia en la elaboración del presupuesto, esta medida depende en parte de que dicho negocio sean un éxito o un fracaso, por lo tanto para un empresario, el control de los recursos de su empresa constituye un elemento indispensable. Y a partir de los resultados que se deriven de la ejecución de este estudio, la directiva de dicha entidad podrá tener una visión sobre la estructura financiera y de las alternativas que puede emplear para incrementar su recursos financieros y por tanto su participación en el mercado.

1.3 Planteamiento del Problema

La Empresa de Factoraje, S.A., está interesada en evaluar una planificación financiera para aumentar la captación de recursos financieros con el propósito de maximizar sus utilidades. Es así como se plantea llevar a cabo un trabajo de investigación el cual tiene como propósito fundamental analizar la información contable para la evaluación de la Planeación Financiera. Un diagnóstico preliminar de la empresa nos permite resaltar los siguientes problemas dentro de la organización:

Según Asamblea Nacional (2010), la ley 740 de Factoraje, estas empresas tienen prohibido la captación de depósitos del público bajo cualquier modalidad, lo cual hace mucho más difícil incrementar el nivel de sus fondos para la expansión de sus productos a más clientes.

Por otro lado, uno de los mayores retos que enfrenta la Empresa de Factoraje, S.A., es en dar a conocer a las empresas el factoraje como una herramienta que provee liquidez sin necesidad de endeudarse. Además esta no cuenta con una red que ofrezca sus productos a nivel nacional, solamente a nivel de Managua y actualmente tienen mayor competencia de parte de otras instituciones financieras como los bancos, que a diferencia de la Empresa de Factoraje, S.A., brindan este tipo de servicio prácticamente en cada rincón del país. Este aspecto definitivamente enfatiza la necesidad de inversión que requiere la empresa en nuevos activos para expandir su mercado; y al mismo tiempo resalta el grado de apalancamiento financiero requerido para dicha inversión.

Lo mencionado anteriormente es consecuencia del alto costo financiero que resulta por la forma en como la empresa obtiene sus fondos para el giro de su actividad principal; en primer

lugar se obtienen a través préstamos bancarios con varias instituciones financieras, y en segundo lugar se obtienen a través de las obligaciones por emisión de valores, correspondiente a emisión de títulos de deuda seriados para oferta pública autorizada por la Superintendencia de bancos y de otras instituciones financieras de Nicaragua (SIBOIF) y estructurado y administrado por Inversiones de Nicaragua, S.A., (INVERNIC). Y en referencia a esto, también es importante satisfacer las exigencias de los accionistas a través de la cantidad de efectivo a pagar; y por su puesto la cantidad de capital de trabajo y liquidez que se requieren de forma continua para operar eficientemente. Sin el suficiente fondeo adecuado no es posible cumplir con todas las tareas que demanda el mercado, y es por ello que se hace obligatorio tener una eficiente planeación interna.

Al observar este entorno, se propone diseñar soluciones con las cuales se logre el objetivo de cualquier empresa, que es aportar al desarrollo de la sociedad y maximizar sus utilidades. En la búsqueda de apoyo, la empresa debe utilizar de buena forma todo lo que posee en el desarrollo de su negocio principal, estableciendo una estructura adecuada para desarrollar su actividad comercial, siendo uno de los departamentos más necesarios e importantes el de Finanzas.

1.4 Formulación del Problema

En atención a esta preocupación de la directiva de la referida organización, surge la interrogante:

¿Cómo mejorar la captación de fondos de La Empresa de Factoraje, S.A., por medio de una propuesta de planificación financiera realizado para el período 2013-2014?

II. Objetivos de la investigación

2.1 Objetivo General

Evaluar la Planeación Financiera de la empresa de Factoraje, S.A., en el período 2013-2014.

2.2 Objetivos Específicos

- Describir los aspectos internos y externos de la empresa y su relación con el factoraje financiero en el período 2013-2014.
- Analizar los Estados Financieros de la empresa de Factoraje, S.A., en el período 2013-2014.
- Construir Estados Financieros Proforma como técnicas de pronóstico de la Empresa de Factoraje, S.A. para el período 2015-2016.
- Elaborar una Propuesta de Planeación Financiera con la finalidad de mejorar la captación de recursos financieros necesarios para su crecimiento.

III. Marco Teórico

3.1 Declaración de Misión, Visión y Valores de la Empresa de Factoraje. S.A.

La Empresa de Factoraje, S.A., fundada en 1998 con un capital social de C\$1,000,000.00 dividido en 100,000 acciones de igual valor, su objetivo principal es el desarrollo de actividades financieras, especialmente operaciones de factoraje y descuento financiero, atiende a compañías pequeñas y medianas, ya sean recién iniciadas o bien establecidas, ofreciendo soluciones de factoraje confeccionadas exclusivamente para cada empresario. La Empresa de Factoraje, S.A., atiende las necesidades financieras particulares con las que se enfrentan las compañías, proporcionándoles una fuente constante de capital líquido a través de servicios de factoraje, de forma inmediata.

Para entender mejor este concepto se define al factoraje financiero como una fuente de financiamiento sumamente interesante y productivo, pues genera nuevos recursos para la operación a corto plazo de la empresa, a través de la venta de la cartera de clientes a una empresa autorizada para operar el factoraje.

Según Asamblea Nacional (2010):

Es un servicio especializado de crédito que permite el financiamiento a corto plazo, de personas naturales o jurídicas con actividad empresarial, quienes venden o ceden en garantía sus cuentas o créditos por cobrar parcial o totalmente, administración, custodia y servicio de cobranza, realizada por una empresa de factoraje a cambio de un precio determinado o determinable, facilitando efectivo en un período de tiempo determinado. (p.4).

Esta fuente de financiamiento se diferencia de las tradicionales en lugar de generar nuevos pasivos para la consecución de recursos, lo que hace es obtener estos por medio de la

venta de los activos circulantes pendientes de cobro de la organización. La empresa de factoraje realiza un análisis de crédito a la empresa vendedora, así como de la calidad de su cartera (tipo de clientes, diversidad de clientes, capacidad y puntualidad de pago de los clientes, endeudamiento y liquidez de la empresa) y establece una línea de descuento para su cartera. La gran diferencia de esta fuente de financiamiento con las otras, es que con el factoraje no se contrata un pasivo, sino que se vende un activo circulante para acelerar la recuperación del efectivo invertido por las ventas a crédito de la empresa. Lo anterior, a pesar de que el vendedor de la cartera queda como recurso de pago a favor del factor.

La Empresa de Factoraje, S.A., cuenta con amplia experiencia en todos los sectores como comercio, servicios, industria, construcción, pesca, transporte, electricidad, telecomunicaciones y aduana. El código de Gobierno Corporativo resume las principales directrices relacionadas a un conjunto de valores, criterios, procesos y procedimientos que permiten gobernar adecuadamente la organización de la empresa. Además procura la existencia y puesta en práctica de mecanismos que permitan el balance entre la gestión de negocios y su control, y la satisfacción de requerimientos de los grupos interesados (accionistas, clientes, proveedores, instituciones, mercado).

3.1.1 Visión.

Ser la mejor fuente de financiamiento a corto plazo para la pequeña y mediana empresa del país por medio de la actividad de factoraje, en función de su experiencia, un servicio ágil y una atención personalizada.

3.1.2 Misión.

Factoraje, S.A., está orientada a apoyar con recursos económicos a los sectores empresariales del mercado local para su desarrollo y crecimiento con un servicio de calidad y productos ajustados a las necesidades de los clientes.

3.1.3 Valores Corporativos.

- Calidad: Buscamos continuamente la calidad en todo lo que hacemos y ofrecemos soluciones integrales a nuestros clientes.
- Integridad: Nos comprometemos a mantener una conducta que refleje los más altos niveles de integridad, honestidad y transparencia.
- Responsabilidad: Somos personalmente responsable por cumplir con nuestros compromisos con nuestros, clientes y acreedores.
- Accesibilidad: Ofrecemos productos accesibles y ajustados a las necesidades del mercado.
- Seguridad en las Operaciones: Nos preocupamos por realizar transacciones seguras y rentables, con un riesgo crediticio moderado para tener una cartera de crédito sana.
- Respeto: Estamos comprometidos al respeto de la dignidad de las personas y a los derechos que le son inherentes, damos trato con igualdad de oportunidades y respeto a la diversidad tanto de los actores internos como externos.

3.1.4 Tipos de Factoraje y sus productos.

Las actuales tendencias en el desarrollo del capitalismo y las profundas reformas financieras que han llevado la libre movilidad de capitales, a la globalización de las economías,

obligan a pensar en que las nuevas formas de financiamiento serán uno de los factores determinantes de la acumulación de capital, con una gran expansión del financiamiento bancario, con la cual las empresas podrán responder con sus respectivas ganancias de acuerdo a los incrementos de la inversión, consiguiendo que sean menos dependientes de sus propios recursos, esto es logrado a través de la colocación de distintos títulos. Existen diferentes tipos de modalidades en que se puede utilizar el factoraje, de acuerdo a sus necesidades:

- **Factoraje con Recursos:** El Cliente (cedente) es responsable de pago si la fuente de pago (deudor) no cancela el documento descontado. El crédito se analiza con énfasis en la fuente de pago y se relaciona a la capacidad de pago del cedente como librador, librado y avalista de la letra.
- **Factoraje sin Recursos:** El Cliente (cedente) vende el documento y el Factor lo toma a su riesgo, la fuente de pago no firma ninguna aceptación, si no cancela, el Factor toma la pérdida. El crédito se analiza en relación a la fuente de pago (deudor). En general esta modalidad se emplea cuando los deudores cedidos son empresas de primera línea, en las cuales su posibilidad de no pago es muy bajo. Es de entender que la tasa de financiamiento es superior en este supuesto comparada con el anterior. En Nicaragua, esta modalidad es muy limitada.

Con el fin de atender las necesidades financieras particulares con las que se enfrentan las compañías la Empresa de Factoraje, S.A., tiene una variedad de productos creados a la conveniencia de los clientes, pues se está consciente de las fluctuaciones y exigencias súbitas que sus clientes puedan encontrar. Además se ofrece flexibilidad cuando un capital adicional es necesario, a través de una variedad de herramientas financieras. Entre los productos que ofrece están los siguientes:

- Factoraje local: Se financia el ochenta por ciento de sus facturas o documentos por cobrar con un trámite ágil en 24 horas.
- Factoraje Internacional: se financia hasta el ochenta por ciento de las facturas de exportación, se cuenta con alianzas estratégicas en Centroamérica el cual le permitirá poder ejercer la cobranza desde el destino de su exportación.
- Factoraje a Proveedores: producto dirigido a grandes empresas corporativas, se realiza el pago de sus cuentas por pagar a proveedores locales, el cual permite centralizar los pagos así como negociar plazos.
- Pre-factoring (Órdenes de compra, contratos, licitaciones): financiamiento destinado al cumplimiento de órdenes de compra, contratos, y licitaciones es el cual se financia un porcentaje negociable de la operación pagando directamente a su proveedor.
- Renta cash (Contratos de renta comercial): descuenta el canon mensual a personas naturales o jurídicas las cuales tengan contratos de arrendamiento con empresas comerciales del país, por lo cual a través de la Renta Cash usted siempre contará con efectivo. (Descuento de contratos de Renta Comercial).
- Financiamiento de impuestos por nacionalización de inventarios: se financian los impuestos de importación de forma ágil porque su inventario no puede esperar.
- Financiamiento de inventario in Bond: se cuenta con recursos económicos para importar su inventario y pagarlo con sus cuentas por cobrar y/o sus flujos de ingresos por ventas.
- Pago electrónico a Proveedores: es una herramienta que tiene el propósito de reducir la inversión en capital de trabajo de las empresas, optimizar su costo financiero,

facilitar la relación con la cadena de suministro (Proveedores) y ordenar procesos de tesorería.

3.2 Análisis Estratégico

Para lograr llevar a cabo el proceso de planificación se deberá tomar en cuenta los recursos o las políticas que serán más pertinentes. En este sentido, Solano, E. (2013), hace mención del análisis del entorno como una herramienta importante porque permite conocer las limitaciones internas y externas con que cuenta la empresa para lograr sus fines. Una empresa exitosa es aquella que posee una administración adecuada, que le permita un ajuste rápido y oportuno a los cambios de ambiente. La Matriz FODA es también una herramienta de análisis estratégico, que permite analizar elementos internos o externos de programas y proyectos de una organización.

El diagnóstico interno es un examen a los recursos que posee la empresa internamente. Este análisis permite conocer las fortalezas y debilidades de la organización, y está comprendida por los siguientes elementos: capacidad directiva, capacidad competitiva, capacidad financiera, capacidad tecnológica y capacidad de talento humano. En cambio el diagnóstico externo gira en torno a la situación competitiva, así como de los factores económicos, sociales, políticos, legales, demográficos y geográficos y se debe evaluar tomando en cuenta los avances tecnológicos, productos y servicios en el mercado y todos los factores que influyen en la competitividad de las organizaciones, al realizar este diagnóstico se determinan las oportunidades y amenazas de la empresa.

El Modelos de Análisis Estratégico que se implementará en este estudio es la Matriz FODA, conocida como un marco conceptual para un análisis sistemático que facilita el apareamiento entre las amenazas y oportunidades externas con las debilidades y fortalezas internas de la organización.

Para Análisis y Desarrollo Social Consultores (s.f) el FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades, Amenazas), es una técnica para el análisis de problemas en el contexto de la planeación y estrategia en las organizaciones. El estudio de estos factores permitirá que la empresa defina con claridad las diferentes actividades y por lo tanto, las metas que se deberán establecer para alcanzar los objetivos planteados.

Esta técnica se enfoca en el análisis y resolución de problemas y se lleva a cabo para identificar y analizar las fortalezas y debilidades de la organización, así como las oportunidades y amenazas reveladas por la información obtenida en el contexto externo. El principal objetivo del análisis FODA es ayudar a una organización a encontrar sus factores estratégicos críticos, para, una vez identificados, usarlos y apoyar en ellos los cambios organizacionales: consolidando las fortalezas, minimizando las debilidades, aprovechando las ventajas de las oportunidades, y eliminando o reduciendo las amenazas.

El Análisis FODA se basa en dos pilares básicos: el análisis interno y el análisis externo. El análisis interno de la organización comprende las fortalezas y las debilidades (el liderazgo, estrategias, personas, alianzas, recursos y procesos). En cambio el análisis externo se refiere a las oportunidades y amenazas a nivel del mercado, sector y competencia.

Las fortalezas y debilidades surgen del perfil de desempeño de los recursos contra los competidores como: el recurso humano que es la cantidad de gente asignada en cada rol funcional requerido. Los recursos productivos se refieren a plantas, procesos, equipos, también

incluyen los recursos de fabricación y de logística de input desde los proveedores, distribuidores hasta llegar al cliente final. Por su puesto no pueden faltar los recursos financieros, donde se destaca el capital de trabajo disponible y la estructura de ese capital. Otro aspecto importante es la infraestructura como los depósitos, soporte informático y administrativo, flota de transporte y edificios.

Por otro lado están las Oportunidades organizacionales que se encuentran en aquellas áreas que podrían generar muy altos desempeños; las amenazas organizaciones están en aquellas áreas donde la empresa encuentra dificultad para alcanzar altos niveles de desempeño.

3.3 Generalidades de las Finanzas

3.3.1 Concepto de Finanzas.

En uno de sus estudios, la Universidad Nacional Autónoma de México ([UNAM], 2005) nos muestra de donde se originan las finanzas:

El origen de las finanzas se puede ubicar el área de la economía que estudia el funcionamiento de los mercados de dinero y capitales, las instituciones que operan en ellos, las políticas de captación de recursos, el valor del dinero en el tiempo y el coste de capital. Por tanto, las Finanzas es la rama de la economía que estudia la obtención y gestión de fondos o recursos a través del tiempo, que se necesitan para el cumplimiento de los objetivos ya sea por parte del Estado, una empresa o un individuo. (p.21).

Como rama de la economía toma el principio de la asignación de los recursos escasos, pero se enfoca en los recursos financieros utilizando como base la información financiera

generada por la contabilidad, así mismo toma en cuenta indicadores macroeconómicos como tasa de interés, tasa de inflación, tipo de cambio entre otras.

Según Lawrence, G. & Zutter C. (2012) “las finanzas puede definirse como el arte y la ciencia de administrar el dinero”. (p.3). Su principal objetivo es la maximización de utilidades a largo plazo, aumentar el capital contable mediante la obtención de recursos financieros por aportación de capital u obtención de créditos de manera inteligente, así como la coordinación eficiente del capital de trabajo, inversiones y resultados, mediante la presentación e interpretación para tomar decisiones acertadas en la planeación y control y destinarlo correctamente a las áreas más productivas de la empresa.

3.3.2 Administración Financiera.

La Administración Financiera es el área de la administración que cuida de los recursos financieros de la empresa. La administración financiera se centra en dos aspectos importantes de los recursos financieros como lo son la rentabilidad y la liquidez. Esto significa que la administración financiera busca hacer que los recursos financieros sean lucrativos y líquidos al mismo tiempo. Una de las funciones más importantes del administrador financiero es la planificación, para formular planes debe ser capaz de evaluar la condición pasada y presente de la entidad. Los planes deben ajustarse a las capacidades financieras de la empresa y obtener resultados que puedan satisfacer las necesidades y obligaciones financieras de la empresa.

Saenz, F. (2005) la administración financiera es la aplicación de la administración general en la que se obtienen datos importantes para el análisis, la planeación y el control para poder llevar a cabo la toma de decisiones y alcanzar objetivos de maximizar la utilidad a largo plazo y aumentar el capital contable de la empresa.

Según Ampie, K. (2012) la Administración Financiera tiene como objetivo la expansión del dinero, pues se busca como administrar adecuadamente los ingresos y los gastos para tener una buena utilidad. En resumen plantea que es la ciencia para administrar el dinero, de hacerlo rendir y dar valor a las organizaciones.

De acuerdo con Robles, C. (2012) la administración financiera es la coordinación de las actividades de trabajo de modo que se realicen de manera eficiente y eficaz con otras personas y a través de ellas, aprovechando cada uno de los recursos que se tienen como los recursos humanos, materiales, financieros y tecnológicos, para cumplir con los objetivos que se persiguen dentro de la organización. Los recursos financieros son los más importantes dentro de una organización, por eso es necesario aprovecharlo de la mejor manera posible en las inversiones que se realizan en una entidad.

3.3.3 Principales actividades del Administrador Financiero.

Las tareas del administrador financiero, dirigidas en su totalidad a lograr el objetivo de la maximización de la riqueza del propietario o socios, pueden evaluarse según los estados financieros básicos de la empresa. Sus tareas fundamentales son:

- El análisis y la planificación financiera.
- La administración de los activos de la empresa.
- La administración del pasivo y del Capital social.

3.4 Análisis Financiero

El análisis financiero es un proceso que comprende la recopilación, interpretación, comparación y estudio de los estados financieros y datos operacionales de un negocio. Esto implica el cálculo e interpretación de porcentajes, tasas, tendencias e indicadores, los cuales

sirven para evaluar el desempeño financiero y operacional de la empresa y de manera especial para facilitar la toma de decisiones.

Desde el punto de vista de Saenz, F. (2005) “el análisis financiero es un proceso de selección, relación y evaluación”. (p.19). Consiste en recopilar la información disponible de la empresa a la cual se va a analizar, realizando una relación de la información más relevante, de tal manera que sea la más significativa.

Para Flores, M. (2014) el análisis financiero es una herramienta o técnica financiera para la evaluación histórica de una empresa, donde se recopilan datos de los estados financieros para comparar y estudiar las relaciones que existen entre los diversos elementos financieros de un negocio.

El análisis e interpretación de los estados financieros es básico para las empresas, ya que implica la evaluación de la información financiera; de este modo, se analiza detalladamente cómo se desarrollan estos aspectos, y los resultados se obtienen de manera cuantitativa.

Al respecto, el análisis estratégico financiero es aquel que realiza una evaluación integral de todos los elementos que afectan de una u otra forma la parte financiera de la organización, aunque estos elementos no sean de carácter financiero, pero tienen incidencia en dicha área. Este análisis permite una mejor visión empresarial y ayuda a las organizaciones a enfrentar con mayor exactitud los frecuentes cambios económicos y financieros.

La empresa que realiza análisis estratégico financiero, podrá saber cuáles son sus debilidades y fortalezas, así como sus oportunidades y amenazas, todo esto para formular, seleccionar e implementar estrategias financieras que le permitan la sostenibilidad, competitividad y liderazgo en el tiempo.

3.4.1 Importancia del Análisis Financiero.

El análisis financiero es necesario para lograr el funcionamiento exitoso de las entidades, es de vital importancia porque permite evaluar los resultados de la información financiera de uno o más periodos y de esta manera alcanzar la verdadera optimización de los recursos. Su objetivo es informar sobre la situación financiera a una fecha determinada y sobre los resultados alcanzados en un ejercicio económico, sin embargo, los objetivos particulares que se persiguen con el análisis financiero difieren según los requerimientos específicos de los usuarios.

Saenz, F. (2005) propone que el principal objetivo del análisis financiero radica en demostrar el comportamiento de la proyección realizada; en detectar desviaciones y sus causas, así como descubrir las reservas internas para que sean utilizadas para el posterior mejoramiento de la gestión financiera de la empresa.

El análisis de los estados financieros tiene por objetivo general, determinar la posición financiera de la empresa para identificar sus puntos fuertes y débiles actuales y sugerir acciones para que la empresa aproveche sus fortalezas y corrija sus debilidades.

3.4.2 Características del Análisis Financiero.

- Estático: El análisis es estático cuando se hace un estudio de un solo período contable y se denomina análisis vertical. Determina el porcentaje de representatividad de cada cuenta dentro del grupo al que pertenecen y pueden ser, tanto del activo, pasivo o del patrimonio.
- Dinámico: Cuando se realiza un estudio y comparación de dos periodos consecutivos y se lo denomina, análisis horizontal. Determina los aumentos o disminuciones de cada cuenta de un período comparado con el otro, señalando las causas para su variación.

- **Objetividad:** Todo análisis financiero debe ser claro y fundamentado, que signifique una demostración de lo que realmente sucede en la empresa en donde se lo aplique.
- **Imparcialidad:** Se debe evaluar las variables, rubros, cuentas, con un alto nivel de conocimiento y ética profesional, sin dejar inclinaciones ni a favor ni en contra de la empresa o de alguien en particular.
- **Frecuencia:** Si la frecuencia con la que se entregan informes sobre análisis financiero es mayor, mayor será la posibilidad de alcanzar los niveles de productividad, eficiencia y rentabilidad; ello conlleva el mejoramiento de la gestión administrativa y financiera de la entidad.
- **Relatividad:** El análisis financiero está basado en relaciones, comparaciones de una variable o cuentas con otras, entre sectores financieros y entre empresas de actividades similares, análisis del presente año con años anteriores; de tal manera que los resultados que se obtengan del mismo tengan un sentido e importancia, relativa.

3.4.3 Clasificación del Análisis Financiero.

3.4.3.1 Según su Destino.

Análisis Interno: Los que se practican para usos internos o fines administrativos, este tipo de análisis sirve para explicar a los directivos y socios el cambio que en la empresa se han obtenido de un período a otro.

Análisis Externo: Es aquel que se practican por otras empresas, con el propósito de observar si es conveniente aprobarle un crédito o invertir en la empresa.

3.4.3.2 Según su Forma.

Análisis Vertical: Se denomina así porque se realiza solo un estado de situación o balance de pérdidas y ganancias, pero a una fecha o período determinado sin relacionarlo con

otros. El aspecto más importante del análisis vertical es la interpretación de los porcentajes. Consiste en convertir los importes de los Estados Financieros en importes relativos respecto a una variable clave, si se combina con el análisis horizontal, podemos apreciar cómo cambia la estructura financiera y el patrimonio de una empresa en el tiempo.

Análisis Horizontal: Es un método que cubre la aplicación de dos o más estados financieros de igual naturaleza, pero de distintas fechas. Por medio de este análisis podemos determinar los cambios surgidos en las cuentas individuales de un período a otro. El analista debe tomar muy en cuenta los cambios o variaciones más significativas que se logren determinar, pues estas variaciones constituyen la base para encontrar las causas de las mismas.

3.4.3.3 Diferencia entre el método vertical y el método horizontal.

El método vertical es estático porque analiza y compara datos de un solo estado financiero, mientras que el método horizontal es dinámico porque relaciona los cambios financieros presentados en aumentos o disminuciones de un período a otro. Muestra también variaciones en cifras absolutas, en porcentajes o en razones, lo cual permite observar ampliamente los cambios presentados para el estudio e interpretación.

3.4.3.4 Métodos de Análisis Financiero.

Razones simples: Consiste en relacionar una partida con otra partida, o bien un grupo de partidas con otro grupo de partidas.

Método de estados comparativos: comparación hecha entre los estados financieros de años anteriores, o bien con estados financieros de otras empresas del mismo ramo. También es llamado análisis horizontal.

Método de tendencias: selección de los estados financieros de un año base (significativo o determinante para la empresa) al cual se le asigna el cien por ciento a las partidas de ese año, para partir de ahí como punto de comparación.

Método de porcentajes integrales: es el análisis vertical, para el estado de resultados, las ventas se consideran cien por ciento, para el balance general cien por ciento es la suma total de activos y cien por ciento la suma de pasivo más capital.

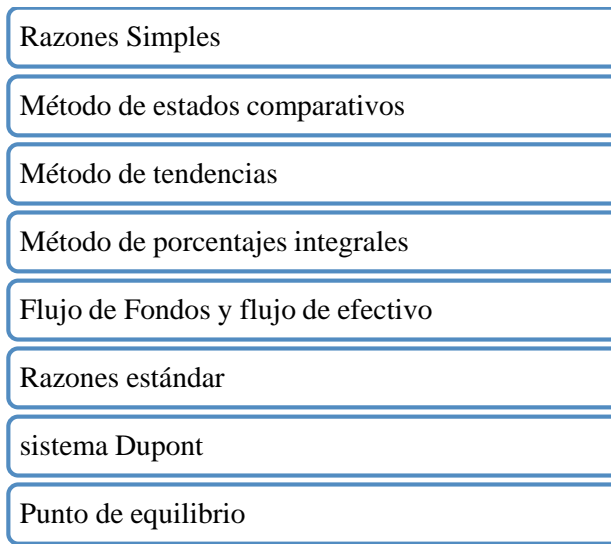
Flujo de fondos y flujo de efectivo: utilización de balances comparativos para proceder a elaborar un estado de flujo de fondos o un estado de flujo de efectivo. Lo utilizan los administradores para saber si las empresas cuentan con los fondos necesarios para realizar sus operaciones.

Razones Estándar: Relaciona entre sí dos elementos de la información financiera (Razones financieras).

Modelo Dupont: es un sistema que combina estados financieros, el balance general y el estado de resultados, tomando como base la medida de la rentabilidad en cada uno de ellos, el rendimiento sobre los activos ROA y los rendimientos sobre el capital ROE.

Punto de equilibrio: Para Robles C. (2012) es un método que sirve como herramienta para realizar el presupuesto, que presenta de manera anticipada el nivel de ingresos que la empresa debe obtener para poder cubrir el total de gastos y costos, todo esto permite fijar los objetivos de ventas para lograr obtener las ganancias fijadas.

Figura 1. Métodos de Análisis Financiero.



Fuente: Elaboración propia.

3.5 Los Estados y Reportes Financieros

Los Estados Financieros constituyen otro recurso de vital importancia, puesto que muestran la situación financiera de una empresa, sus cambios son los resultados obtenidos como consecuencia de las transacciones efectuadas en una fecha determinada.

Según Guajardo, G. & Andrade, N. (2008):

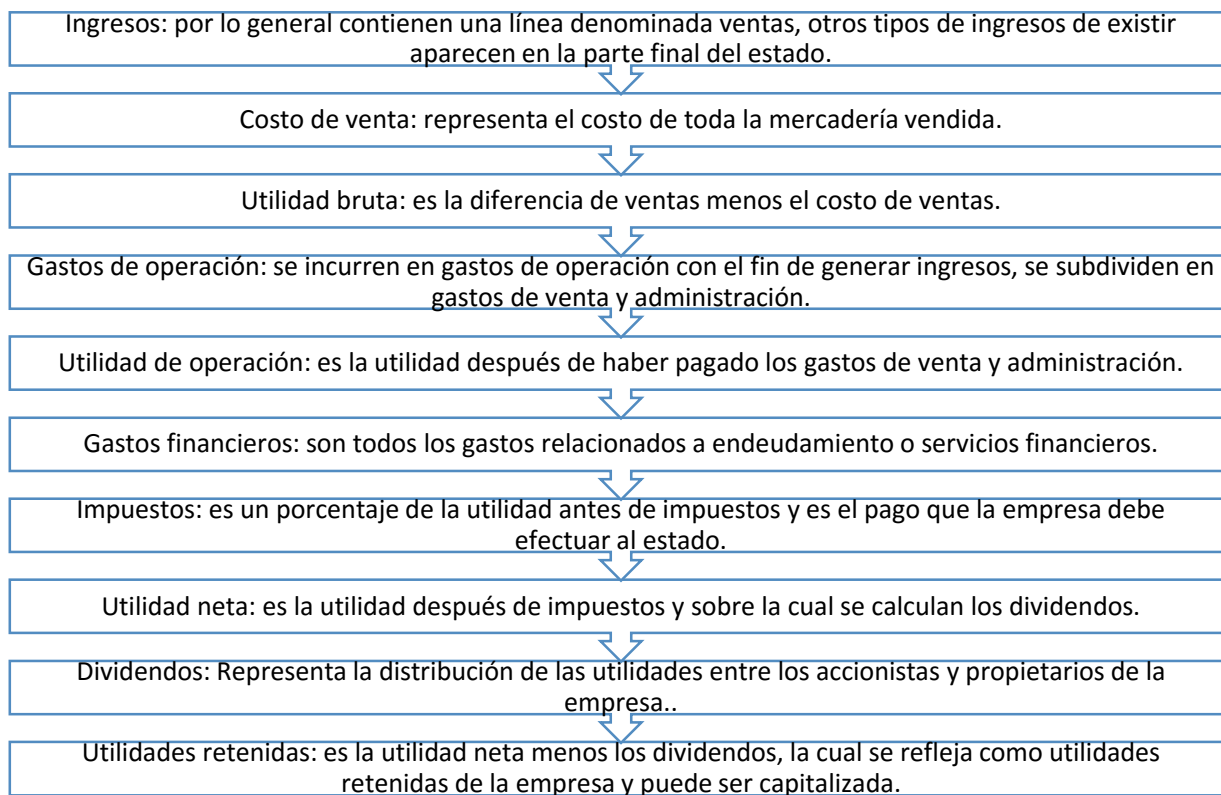
Los estados financieros constituyen una representación estructurada de la situación financiera y del desempeño financiero de una entidad. El objetivo de los estados financieros con propósito de información general es suministrar información acerca de la situación financiera, del desempeño financiero y de los flujos de efectivo de la entidad, que sea útil a una amplia variedad de usuarios para la toma de decisiones económicas. También muestran los resultados de la gestión realizada por los administradores con los recursos que se les han confiado. (p. 53).

Para Lawrence, G. & Zutter C. (2012) los cuatro estados financieros básicos que deben reportarse a los accionistas son: el estado de pérdidas y ganancias o estado de resultados; el balance general, se le conoce como estado de situación financiera; el estado de patrimonio de los accionistas y el estado de flujos de efectivo.

3.5.1 Estado de Resultado.

Determina la utilidad o pérdida del ejercicio, como resultado de los ingresos y gastos, preparado a fin de medir la situación económica de una empresa, en un período de tiempo establecido. Otro punto de vista respecto al Estado de Resultado según Flores, M. (2014) es un estado financiero dinámico donde se muestra paso a paso la determinación del resultado de las operaciones de una entidad en un ejercicio o en una fecha determinada. Las principales cuentas que componen el estado de pérdidas y ganancias son:

Figura 2. Elementos del Estado de Resultados.



Fuente: Tomado de Contabilidad I, Narváez (2006).

Saenz, F. (2005) “presenta los resultados de las operaciones de la empresa realizadas durante un período específico, el cual puede ser, un mes, trimestre, semestre o hasta el año”. (p. 31).

Lawrence, G. & Zutter C. (2012) “proporciona un resumen financiero de los resultados de operación de la empresa durante un período específico”. (p.53).

3.5.2 Estado de Situación Financiera.

Demuestra la posición financiera de la empresa en un momento determinado, en el cual se presenta en forma ordenada y sistemáticamente las cuentas de activo, pasivo y patrimonio. Saenz, F. (2005) menciona que es el medio que la contabilidad utiliza para mostrar el efecto acumulado de las operaciones que se han efectuado en el pasado. Muestra a una fecha determinada cuales son los activos con que cuenta la empresa para futuras operaciones, así como los derechos que existen sobre los mismos y que aparecen bajo el nombre de pasivo y capital contable.

Lawrence, G. & Zutter C. (2012) “presenta un estado resumido de la situación financiera de la empresa en un momento específico”. (p. 56). El estado presenta los activos de la empresa contra su financiamiento que puede ser deuda o patrimonio.

En su trabajo investigativo Flores, M. (2014) explica el Estado de Situación Financiera como un documento contable que presenta la situación financiera a una fecha determinada, además es un documento que representa el resultado de conjugar hechos registrados en la contabilidad.

A continuación se dan las definiciones de los conceptos que integran el Estado de Situación financiera:

- Activo: representación financiera de recursos económicos (Efectivo y beneficios económicos futuros) cuyo usufructo pertenece legal o equitativamente a una empresa como resultado de una operación o acontecimiento anterior.
- Pasivo: representación financiera de las obligaciones contraídas por una determinada empresa que se ha comprometido a transferir recursos económicos a otras entidades en el futuro, como resultado de una operación o acontecimiento anterior que afecta a la empresa.
- Capital Social: el interés residual en el activo de una empresa, que queda después de deducir el pasivo. Es la participación de los propietarios, quienes asumen los riesgos y las incertidumbres de las actividades de obtención de beneficios y de financiamiento de la empresa y soportan los efectos de otros acontecimientos y circunstancias que pueden afectar a la empresa. Cuando el capital social acumula utilidades o pérdidas recibe el nombre de capital contable.

3.5.3 Estado de Flujo de Efectivo.

Proporciona información sobre las entradas y salidas de dinero en efectivo, manteniendo la solvencia de la empresa.

En su obra Lawrence, G. & Zutter C. (2012) definen el Estado de Flujo de Efectivo como “un resumen de los flujos de efectivo de un periodo específico”. (p.60). Este estado permite comprender mejor los flujos operativos, de inversión y de financieros de la empresa. Es un estado financiero que sustituye al estado de cambios en la situación financiera, y tiene como enfoque mostrar las entradas y salidas de efectivo del ejercicio, no los cambios en la estructura financiera de la Empresa.

3.5.4 Estado de Variación en el Capital Contable.

Es un estado financiero básico que pretende explicar a través de una forma desglosada, las cuentas que han generado variaciones en la cuenta de capital contable.

Para Flores, M. (2014) este estado muestra las alteraciones sufridas en el patrimonio de los socios. También se le conoce como Estado de las Utilidades retenidas.

En cuanto a Lawrence, G. & Zutter C. (2012) lo expresan como “Estado financiero dinámico que nos muestra el movimiento deudor y acreedor de las cuentas del capital contable en una empresa determinada”. (p. 70).

Sin embargo, Flores, M. (2014) sigue explicando que cuando el Estado de Variaciones en el Capital contable no presenta modificaciones en el capital social, cambia su nombre y se le denomina Estado de Utilidades retenidas, el cual es una forma abreviada del patrimonio de los accionistas, que a diferencia de este muestra todas las transacciones de las cuentas patrimoniales que ocurren durante un año específico.

3.6 Análisis de Indicadores Financieros

Este consiste en tomar ciertos rubros y compararlos entre sí; quizá es el mejor método para hacer el análisis de los resultados que arrojan los estados financieros. Este análisis de las razones nos presenta un panorama razonablemente acertado de las operaciones y constituyen una herramienta importante en la obtención de información.

Para Robles, C. (2012) este método consiste en analizar a los dos estados financieros, es decir, al balance general y al estado de resultados, mediante la combinación entre las partidas de un estado financiero o de ambos.

Las razones financieras son razones aritméticas que establecen una relación entre dos o más partidas de los estados financieros expresadas en decimales o porcentajes, las cuales nos pueden indicar los puntos débiles y las probables anomalías o simplemente formular un juicio personal para con nuestra empresa.

Saenz, F. (2005) plantea que para que las razones financieras sean útiles, éstas deben ser comparables con otras similares llamadas razones financieras estándar. De este planteamiento, se deduce que las razones financieras se pueden clasificar en:

- Históricas: Sirven para valorar si la administración de la empresa ha mejorado con respecto al pasado.
- Presupuestadas: sirven para analizar en qué medida se cumplieron los planes de la administración de la empresa.
- De mercado: sirven para valorar el comportamiento de la empresa, comparándola con otras empresas dentro del mercado en cual ésta actúa.

3.6.1 Indicadores de Liquidez.

A través de los indicadores de liquidez se determina la capacidad que tiene la Empresa para enfrentar las obligaciones contraídas a corto plazo a medida que estas llegan a su vencimiento, en consecuencia más alto es el cociente, mayores serán las posibilidades de cancelar las deudas a corto plazo; lo que presta una gran utilidad ya que permite establecer un conocimiento como se encuentra la liquidez de esta, teniendo en cuenta la estructura corriente.

Debido a que un precursor común de los problemas financieros y la bancarrota es una liquidez baja o decreciente, estas razones dan señales tempranas de problemas de flujo de efectivo y fracasos empresariales inminentes.

Lawrence, G. & Zutter, C. (2012) expresa:

Las empresas tienen que equilibrar la necesidad de seguridad que proporciona la liquidez contra los bajos rendimientos que los activos líquidos generan para los inversionistas. Las dos medidas básicas de liquidez son la liquidez corriente y la razón rápida (prueba ácida). (p. 65).

3.6.1.1 Razón Corriente o Liquidez Corriente.

También denominado relación corriente, este tiene como objeto verificar las posibilidades de la empresa afrontar compromiso; hay que tener en cuenta que es de corto plazo. Se expresa de la siguiente manera:

$$\text{LIQUIDEZ CORRIENTE} = \frac{\text{ACTIVOS CORRIENTES}}{\text{PASIVOS CORRIENTE}}$$

Por lo general cuanto más alto es la liquidez corriente, mayor liquidez tiene la empresa. La cantidad de liquidez depende de varios factores, incluyendo el tamaño de la organización, acceso a fuentes de financiamiento de corto plazo y la volatilidad del negocio.

3.6.1.2 Razón Disponibilidad de caja o liquidez inmediata.

Este indicador mide la proporción de activos líquidos con respecto al activo total. La razón rápida se calcula de la siguiente manera:

$$\text{DISPONIBILIDAD DE CAJA} = \frac{\text{DISPONIBILIDADES}}{\text{TOTAL DE ACTIVOS}}$$

3.6.1.3 Razón de Capital de Trabajo.

Esta razón mide la liquidez general de la empresa, es decir, el peso proporcional que tiene este valor en relación con el total de activos, cuanto mayor sea el capital de trabajo, mayor seguridad para sus acreedores. Su fórmula es la siguiente:

CAPITAL DE TRABAJO=ACTIVO CIRCULANTE-PASIVO CIRCULANTE

Expresa en términos de valor lo que la razón corriente presenta como una relación. Indica el valor que le quedaría a la empresa, representando en efectivo u otros pasivos corrientes, después de pagar todos sus pasivos de corto plazo, en el caso en que tuvieran que ser cancelados de inmediato.

3.6.2 Indicadores de Endeudamiento.

Los indicadores de endeudamiento tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. De la misma manera se trata de establecer el riesgo que incurren tales acreedores, el riesgo de los dueños y la conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento para la empresa.

Lawrence, G. & Zutter C. (2012) “La posición de endeudamiento de una empresa indica el monto de dinero de otras personas que se usa para generar utilidades”. (p. 70). Al respecto se dice que en cuanto mayor es la deuda de una empresa mayor es el riesgo de que no cumpla con los pagos contractuales de sus pasivos. Debido a que los compromisos con los acreedores se deben cumplir antes de distribuir las ganancias entre los accionistas, se debe prestar mucha atención a la capacidad de la empresa de saldar sus deudas.

Dicho lo anterior, se concluye que cuanto mayor es la cantidad de deuda que utiliza una empresa en relación a sus activos totales, mayor es su apalancamiento financiero. El apalancamiento financiero es el aumento del riesgo y el rendimiento mediante uso de financiamiento de costo fijo, como la deuda y las acciones preferentes. Cuanto mayor es la deuda de costo fijo que utiliza la empresa, mayores serán su riesgo y su rendimiento esperados.

3.6.2.1 Índice de endeudamiento.

Mide la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa, cuanto mayor es el índice, mayor es el monto del dinero de otras personas que se usa para generar utilidades y mayor es su apalancamiento. El índice se calcula de la siguiente manera:

$$\text{ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO} = \frac{\text{TOTAL PASIVOS}}{\text{TOTAL DE ACTIVOS}} = \%$$

3.6.2.2 Razón de Apalancamiento financiero.

Es la utilización de la deuda para incrementar la rentabilidad de los capitales propios. Es la medida de la relación entre la deuda y la rentabilidad. Cuando el coste de la inversión supera el coste financiero conviene financiarse mediante deuda, es decir que si el coste de la deuda (tasa de interés) es inferior al rendimiento ofrecido por la inversión resulta conveniente financiar con recursos ajenos.

$$\text{APALANCAMIENTO FINANCIERO} = \frac{\text{TOTAL PASIVOS}}{\text{TOTAL DE CAPITAL}} = \%$$

3.6.2.3 Cobertura de Gastos Financieros.

Mide el grado en que pueden disminuir los beneficios sin producir dificultades financieras por la incapacidad de la empresa para pagar los intereses anuales. Si el beneficio es nulo, el ratio será igual al 100 por ciento. Cuanto mayor es el porcentaje más utilidad recupera la empresa por la misma cantidad que incurre en gastos financieros.

$$\text{COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS} = \frac{\text{UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS}}{\text{GASTOS FINANCIEROS}} * 100 = \%$$

También se le conoce como razón cobertura de cargos fijos. La razón de cargos de interés fijo, denominada e ocasiones razón de cobertura de interés, mide la capacidad de la empresa para realizar pagos de intereses contractuales. Cuanto más alto es su valor, mayor es la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de intereses. Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{RAZÓN DE CARGO DE INTERÉS FIJO} = \frac{\text{UTILIDADES ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS}}{\text{INTERESES}}$$

La cifra de utilidades antes de intereses e impuestos es igual que la cifra de la utilidad operativa presentadas en el estado de pérdidas y ganancias.

3.6.3 Índices de Rentabilidad.

Estas medidas permiten a los analistas evaluar las utilidades de la empresa respecto a un nivel determinado de ventas, cierto nivel de activos o la inversión de los propietarios. El Estado de pérdidas y ganancias es una herramienta muy utilizada para evaluar la rentabilidad, cada rubro de este estado se expresa como un porcentaje de las ventas.

3.6.3.1 Rendimiento sobre los Activos Totales (RSA).

El rendimiento sobre activos totales (RSA), también conocido como rendimiento sobre la inversión (RSI), mide la eficacia integral de la administración para generar utilidades con sus activos disponibles. Cuanto más alto es el rendimiento sobre los activos totales de la empresa, mejor. El rendimiento sobre los activos totales se calcula de la siguiente manera:

$$\text{RSA} = \frac{\text{GANANCIAS DISPOBLES PARA LOS ACCIONISTAS COMUNES}}{\text{TOTAL DE ACTIVOS}} = \%$$

3.6.3.2 Rendimiento sobre el patrimonio (RSP).

El rendimiento sobre el patrimonio (RSP) mide el rendimiento ganado sobre la inversión de los accionistas comunes en la empresa. Por lo general, cuanto más alto es este rendimiento, más ganan los propietarios. El rendimiento sobre el patrimonio se calcula de la siguiente manera:

$$\text{RSP} = \frac{\text{GANANCIAS DISPOBLES PARA LOS ACCIONISTAS COMUNES}}{\text{CAPITAL EN ACCIONES COMUNES}} = \%$$

3.6.3.3 Rendimiento de la cartera.

Mide la rentabilidad que generan las cuentas por cobrar, las cuales se reflejan en los ingresos financieros, generados principalmente por los intereses corrientes. La fórmula es la siguiente:

$$\text{RENDIMIENTO DE LA CARTERA} = \frac{\text{INTERESES CORRIENTES}}{\text{CUENTAS POR COBRAR}}$$

3.6.4 Indicadores de Solidez.

Representan la capacidad de pago a corto y largo plazo que tiene la empresa, se demuestra la consistencia financiera.

3.6.4.1 Cartera corriente.

Demuestra la gestión de cobro que realiza la empresa, mientras más elevado es el resultado de este ratio mejor desempeño tiene la empresa en su gestión de cobro. La diferencia de este ratio con la unidad representa la cartera no cobrada.

$$\text{CARTERA CORRIENTE} = 1 - \frac{\text{CRÉDITOS VENCIDOS}}{\text{TOTAL DE LA CARTERA}}$$

3.6.4.2 Adecuación de capital.

Se define como el resultado de dividir el volumen de los recursos propios de la institución entre la suma de los activos ponderados por riesgo. Es un indicador importante porque refleja los riesgos asumidos por la institución y define la capacidad de los componentes del capital para absorber pérdidas.

$$\text{ADECUACIÓN DE CAPITAL} = \left(1 + \frac{\text{CAPITAL}}{\text{CARTERA CUENTAS POR COBRAR}} \right) - 0.10$$

3.6.4.3 Colchón de Riesgos.

Este indicador es para garantizar que se acumule una base de capital suficiente en épocas de prosperidad que les permita absorber las pérdidas en tiempos de crisis. Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{COLCHÓN DE RIESGOS} = \frac{\text{RESERVAS} + \text{PATRIMONIO}}{\text{CRÉDITOS VENCIDOS}}$$

3.6.5 Razones de Productividad.

3.6.5.1 Eficacia en el manejo de la cartera.

Mide la capacidad que tiene la empresa de generar rendimientos en la cartera de cuentas por cobrar por la utilización de los gastos generales y de administración. Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{EFICACIA EN EL MANEJO DE LA CARTERA} = \frac{\text{CUENTAS POR COBRAR}}{\text{GASTOS GENERALES Y DE ADMÓN.}}$$

3.6.5.2 Razón de Eficacia en la generación de ingresos financieros.

La razón de eficacia en la generación de ingresos financieros permite hacer una evaluación de cómo los gastos administrativos están siendo utilizados para la generación de ingresos financieros:

$$\begin{aligned} &\text{EFICACIA EN LA GENERACIÓN DE INGRESOS FINANCIEROS} \\ &= \frac{\text{UTILIDADES FINANCIERAS}}{\text{GASTOS DE ADMINISTRACIÓN}} \end{aligned}$$

3.7 Planeación Financiera

La planeación financiera es una herramienta de diagnóstico, análisis, reflexión y toma de decisiones colectivas, en torno al quehacer de la actualidad y al camino que deben recorrer en el futuro las empresas, para adecuarse a los desafíos y oportunidades que se generan, tanto de las condiciones externas a una empresa, como de su realidad interna. Como quiera que los

quehaceres y el futuro -que son las fuentes de cambio para una empresa u organización-, son dinámicos, el proceso de planificación estratégica también debe serlo.

Según Solano, E. (2013) “es la acción y efecto de planificar”. (p.22). En otras palabras es el proceso de establecer objetivos y escoger el medio más apropiado para el logro de los mismos antes de emprender la acción. La planificación se anticipa en la toma de decisiones. Implica además un proceso de toma de decisiones, un proceso de previsión (anticipación), visualización (representación del futuro deseado) y de predeterminación (tomar acciones para lograr el concepto de adivinar el futuro).

De acuerdo a Flores, M. (2014) planificar es una de las primeras actividades que se desarrollan en el ámbito de la administración de la empresa, la cual deberá primero analizar la realidad en virtud de la cual se establecen los objetivos viables.

Desde el punto de Vista de Robles, C. (2012) es una técnica de la administración financiera con la cual se pretende el estudio, evaluación y proyección de la vida futura de una organización u empresa, visualizando los resultados de manera anticipada.

En su obra Solano, E. (2013) expresa que la planificación financiera es una técnica que reúne un conjunto de métodos, instrumentos y objetivos con el fin de establecer en una empresa pronósticos y metas económicas financieras por alcanzar, tomando en cuenta los medios que se tienen y los que se requieren.

Flores, M. (2014) la define como una técnica de la administración financiera con la cual se pretende el estudio, evaluación y proyección de la vida futura de una organización u empresa, visualizando los resultados de manera anticipada.

La siguiente es la definición de Saenz, F. (2005):

La planeación financiera a corto plazo son las actividades financieras planeadas a corto plazo, así como el impacto financiero anticipado de las mismas. Estos planes abarcan de uno a dos años. El contenido de su información está basado en los pronósticos de ventas y algunos modelos de información financiera operativa. Su esencia incluye varios presupuestos operativos, así como el presupuesto de caja y los estados financieros proforma. (p.57).

Por su parte Ampie, K. (2012) hace referencia a la planeación financiera como una actividad que implica elaboración d proyecciones tomando como base estrategias alternativas de producción y mercadotecnia para cumplir con los objetivos financieros.

El proceso de planeación financiera entendido como una herramienta empresarial que permite la visualización de determinado proyecto bajo un enfoque global, teniendo en cuenta los diferentes escenarios en donde puede incursionar los distintos factores que lo impactan. Tiene que ver con el establecimiento de uno o varios objetivos a alcanzar contando con los recursos humanos y monetarios.

3.7.1 Clasificación de los planes financieros.

Planificación a corto plazo: Especifican acciones financieras a corto plazo y su impacto pronosticado. La información financiera la proporciona el pronóstico de venta y otros datos operativos y financieros. La información final comprende varios presupuestos operativos, el flujo de caja y los estados financieros proforma. Los objetivos de los planes a corto plazo se asocian con la solvencia, pero funcionan como restricciones del modelo financiero que sirve de soporte al plan de largo plazo.

Planificación a Largo Plazo: Es determinar el efecto de varios planes alternos sobre las necesidades financieras, la planificación a largo plazo implica hacer estimaciones de una serie de balances generales futuros. Se dan por lo general cuando las empresas emprenden proyectos de inversión, en actualización tecnológica, expansión de mercado, etc. Se planifica el primer año a detalle y los siguientes años en base a experiencias o proyecciones con un plan de largo plazo. Suele mencionarse la falta de una planificación efectiva a largo plazo como una de las razones por las que se producen los problemas financieros y el fracaso. La planificación a largo plazo es una forma de pensar sistemáticamente en el futuro y prever posibles problemas.

3.7.2 Proceso de la Planificación Financiera.

Existen dos aspectos fundamentales del proceso de planificación financiera:

3.7.2.1 Planificación del efectivo.

La planeación del efectivo o presupuesto de caja, es una proyección de entradas y salidas de efectivo de una empresa. Sirve para conocer anticipadamente los requerimientos de efectivo que tendrá una empresa a corto plazo. Al contar con esta información, la empresa puede evitarse grandes problemas. Por ejemplo, si en un determinado periodo, resulta que la empresa va a tener un faltante, entonces ésta buscará la forma de cubrirlo. La clave está, en que al conocer anticipadamente la situación, se contará con el tiempo suficiente para encontrar la mejor forma y de ser posible, la más económica, para cubrir el faltante.

El no contar con un presupuesto de caja, hace a las empresas tomar medidas desesperadas, las cuales muchas de las veces se traducen en un gasto financiero innecesario. El periodo que abarca el presupuesto de caja generalmente es de un año, aunque éste puede variar. Dicho periodo se divide en intervalos más cortos.

La planeación de efectivo brinda numerosos beneficios, desde los ventajosos puntos de vista de la planeación y control financiero. El presupuesto de caja permite a la alta dirección ejecutiva, planificar el monto de los recursos que deben invertirse en adiciones de capital para satisfacer las demandas de los clientes, cubrir las exigencias que impone la competencia y asegurar el crecimiento. El proceso de la planeación del efectivo es esencial para que la administración evite: la ociosidad de la capacidad operacional, la capacidad excedente y que las inversiones produzcan un rendimiento menos que suficiente sobre los fondos invertidos.

El desarrollo de una planeación de efectivo a corto plazo es también benéfico porque exige sanas decisiones de desembolso de efectivo por parte de la alta dirección de la empresa. Mediante este proceso, la empresa puede desarrollar y evaluar con cuidado distintos desembolso de efectivo alternos a otras inversiones.

El flujo de efectivo es la parte vital de la empresa, es el enfoque principal del administrador financiero, tanto en la administración de las finanzas diarias como en la planificación y toma de decisiones estratégicas que se centran en la creación de valor para los accionistas. En términos sencillos podemos definir el Presupuesto de Efectivo como la planificación del movimiento del efectivo de la empresa, o dicho de otra forma, como el proceso de estimar todas las entradas y salidas de efectivo para un período futuro determinado.

Esta herramienta de manejo financiero es especialmente útil en la planificación y control de las operaciones de la empresa y sirve como apoyo para la toma de decisiones de inversión, financiación y dividendos, entre otros, etc.

Cuadro 1: Modelo del presupuesto de Efectivo.

EMPRESA "X"		
PRESUPUESTO DE EFECTIVO		
DELALAÑO		
Ingreso de efectivo	xxxx	xxxx
Menos: egresos de efectivo	<u>xxxx</u>	<u>xxxx</u>
Flujo de Efectivo neto	xxxx	xxxx
Más Efectivo inicial	<u>xxxx</u>	<u>xxxx</u>
Efectivo Final	xxxx	xxxx
Menos: Saldo efectivo mínimo	<u>xxxx</u>	<u>xxxx</u>
Financiamiento total requerido	<u>xxxx</u>	<u>xxxx</u>
Saldo de efectivo excedente	xxxx	xxxx

Fuente: Solano, E. (2013) Planificación Financiera.

A esta estructura lo componen los siguientes elementos:

- Ingresos en efectivo: Son todos los flujos positivos de efectivo de una empresa en un período dado, las ventas en efectivo, cobranzas de cuentas pendientes y otras entradas en efectivo son los componentes más comunes de los ingresos de efectivo.
- Egresos en efectivo: Son todos los egresos de efectivo de la empresa durante un período financiero dado, entre los componentes más comunes de los egresos en efectivo tenemos por ejemplo: Compras en efectivo, Pagos de cuentas por pagar, pagos de arriendo, sueldos y salarios, pagos de impuestos, pagos de intereses, y pagos de servicios básicos, entre otros.
- Flujo neto de efectivo: Se obtiene restando los ingresos de los egresos en efectivo de la empresa en cada período.
- Efectivo final: Es la suma del efectivo inicial de la empresa y su flujo neto de efectivo para el período.

- **Financiamiento total requerido:** Cantidad de fondos que necesita la empresa, se lo obtiene restando el saldo de efectivo mínimo deseado del efectivo final, si el efectivo final es menor que el saldo de efectivo mínimo se requiere financiamiento, este financiamiento se considera a corto plazo y se representa mediante documentos por pagar.
- **Saldo de efectivo excedente:** Si el efectivo final es mayor que el saldo del efectivo mínimo hay un efectivo excedente y esta cantidad (excedente) que la empresa tiene a su disposición lo puede invertir en un instrumento líquido a corto plazo que paga intereses.

Los flujos de efectivo de una empresa se dividen en flujos operativos, flujos de inversión y flujos de financiamiento. Los Flujos operativos son las entradas y salidas de efectivo relacionadas directamente con la producción y venta de los bienes y servicios de la empresa. Los flujos de inversión son los flujos de efectivos relacionados con la compra y venta de los activos fijos, y con inversiones patrimoniales en otras empresas. Como es evidente, las transacciones de compra producen salidas de efectivo, en tanto que las transacciones de venta generan entradas de efectivo, en tanto que el reembolso de deuda a corto o largo plazo generaría una entrada de efectivo. De manera similar, la venta de acciones de la compañía produciría un ingreso de efectivo, y el pago de los dividendos en efectivo o la readquisición de las acciones generarían una salida de efectivo. Por otro lado, el flujo de efectivo de las actividades de financiación comprende los cobros procedentes de la adquisición por terceros de valores emitidos por la empresa o de recursos concedidos por entidades financieras en forma de préstamos u otros instrumentos de financiación, así como los pagos por amortización.

La disminución de un activo, tal como el saldo de caja de la empresa, es una entrada de efectivo porque el efectivo que ha estado invertido en el activo se libera y puede usarse para algún otro propósito, como pagar un préstamo. Por otro lado, un aumento del saldo de caja de la empresa es una salida de efectivo porque se inmoviliza efectivo adicional en el saldo de caja de la empresa.

La depreciación es un gasto que no se realiza en efectivo, un gasto que se deduce en el estado de resultados, pero que no implica el desembolso real de efectivo. Por lo tanto, cuando se mide el monto del flujo de efectivo generado por una empresa, tenemos que volver a sumar la depreciación al ingreso neto o, de otra forma, subestimaremos el efectivo que verdaderamente generó la empresa.

Debido a que la depreciación se trata como una entrada de efectivo por separado, solo los cambios brutos, y no los netos, en los activos fijos aparecen en el estado de flujos de efectivo. El cambio en los activos fijos netos es igual al cambio en los activos fijos brutos menos el cargo por depreciación. Por lo tanto, si consideramos la depreciación como entrada de efectivo, y también en la reducción en los activos fijos netos (en lugar de los activos brutos), estaríamos considerando dos veces la depreciación.

Los registros directos de los cambios en las ganancias retenidas no se incluyen en el estado de flujos de efectivo. En vez de ello, los registros de rubros que afectan las ganancias retenidas aparecen como utilidades o pérdidas netas después de impuestos y dividendos pagados.

En la elaboración del Estado de Flujos de Efectivo se usan datos del Estado de Pérdidas y Ganancias del período, junto con los balances generales de inicio y fin de período. Todas las entradas de efectivo, así como la utilidad neta después de impuestos y la depreciación se tratan

como valores positivos. Todas las salidas de efectivo, cualquier pérdida y los dividendos pagados se tratan como valores negativos. Los rubros de cada categoría (operativos, de inversión y financiamiento) se suman, y los tres totales se suman, a la vez para obtener el aumento o disminución netos de efectivo y valores negociables del período. Como verificación este valor debe coincidir con el cambio real de efectivo y valores negociables del año, que se obtiene de los balances generales de principio y fin d período.

El estado de Flujos de Efectivo permite al gerente financiero y otras partes implicadas analizar el flujo de efectivo de la empresa, se debe prestar mucha atención a cada categoría como a los rubros individuales de entradas y salidas de efectivo, para determinar si ha ocurrido algún suceso contrario a las políticas financieras de la compañía. Además el estado se puede usar para evaluar el progreso hacia las metas proyectadas o para aislar ineficiencias.

El gerente financiero también puede elaborar un estado de flujos de efectivo a partir de estos financieros proyectados para determinar si las acciones planeadas son deseables a luz de los flujos de efectivo resultantes.

3.7.2.2 Planificación de las utilidades.

Se refiere la preparación de estados financieros proforma.

Saenz, F. (2005) presenta:

El proceso de planeación de las utilidades se centra en la elaboración de estados proforma, estados financieros que incluye a los estados de resultados y balance general proyectados, o pronosticados. La elaboración de estos estados necesita de una minuciosa combinación de ciertos métodos que procedan a estimar los ingresos, gastos, costos, pasivos y capital de aportación que resultan al llevar a cabo la planeación de las operaciones de la empresa. (p. 64).

El propósito fundamental de la planeación de las utilidades por la empresa es generar un proceso de programación a corto plazo de las utilidades que muestra el estado de resultados. El concepto de programación a corto plazo de las utilidades es proporcionar a la alta dirección los lineamientos para la toma de decisiones operativas sobre una base establecida.

La función de planeación de utilidades es reconocida como una etapa de las tareas más difíciles que emprenden los directivos de las empresas, por lo tanto es también muy fácil de diferirlo en el tiempo que se vaya a realizar. La programación a corto plazo de las utilidades es también importante para la reprogramación continua.

Se le llama plan de utilidades por que manifiesta las metas en términos de expectativas de tiempos y resultados financieros para cada segmento de la empresa. La planeación de las utilidades establece el contenido y formato de los informes financieros con respecto a las operaciones de la empresa.

Por lo general, se desarrollan dos planes coincidentes de utilidades: el estratégico o de largo alcance y el táctico o de corto plazo. El plan estratégico de utilidades es de gran extensión que comúnmente abarca tres o más años en el futuro. El plan táctico de utilidades es detallado y comprende un horizonte en el tiempo de un año.

La planeación de las utilidades se basa en estimaciones y su éxito depende en gran medida, del realismo con el que se hagan las estimaciones básicas. Estas estimaciones deben basarse en todos los hechos y datos de que se pueda disponer, así como el sano juicio de la alta dirección.

Estimar los ingresos y los gastos no es una ciencia exacta; sin embargo existen numerosas técnicas estadísticas, que se pueden aplicar eficazmente a estos problemas, se pueden producir resultados realistas cuando se afinan con el razonamiento y el juicio prudente. Si existe

la convicción de que las estimaciones pueden hacerse en forma realista, la seriedad en los esfuerzos rinde resultados satisfactorios.

El programa para la planeación de utilidades debe estar adaptándose continuamente para que se ajuste a las situaciones cambiantes. Las técnicas de planeación de utilidades deben ser constantemente adaptadas, no solo para cada empresa en particular, sino para las condiciones cambiantes dentro de la empresa. Se deben probar distintas técnicas, mejorarlas o desecharlas y remplazarlas por otras, Esto es hacer un programa de planeación más dinámico de acuerdo a como impere el tiempo y la necesidad de la empresa.

Para realizar adecuadamente la elaboración del Presupuesto y la Planificación Financiera, así como valorar empresas y evaluar proyectos de inversión, se requiere de la proyección de los estados financieros tradicionales, entre ellos el estado de resultados, el estado de situación financiera. Para su construcción, debe disponerse de bases sólidas, contables y de costos, así como de las normas contables y tributarias, entre otras.

La preparación de estos estados requiere de varios procedimientos para considerar los ingresos, costos, gastos, activos, pasivos y patrimonio que resultan del nivel pronosticado de las operaciones de la empresa. A menudo se usa varios métodos simplificados para calcular los estados pronosticados, ya que muestran los efectos de las decisiones de la empresa.

Los más comunes se basan en la creencia de que las relaciones financieras, reflejadas en los estados financieros pasados de la empresa, no cambiarán en el período siguiente. Para preparar los Estados Financieros proforma se requieren de dos entradas:

- Los Estados Financieros del año anterior.
- El pronóstico de ingresos y gastos para el año entrante.

Los Estados Financieros Proforma constituyen una herramienta sumamente útil, en forma interna, permiten a la administración visualizar de manera cuantitativa el resultado de la ejecución de sus planes y prever situaciones que se puedan presentar en el futuro, y en forma externa, sirven de base para tomar decisiones de crédito o inversión.

3.7.2.2.1 Estado de Resultados Proforma.

Se pronostica el estado de resultados para el año entrante a fin de obtener un estimado del ingreso y gasto, y la cantidad de utilidades retenidas que la entidad generará durante el año. Un método sencillo para desarrollar un estado de resultados proforma es el método de porcentajes de ventas. Este pronostica ventas y después expresa los diversos rubros del estado de resultados como porcentajes de ventas proyectadas. Es probable que los porcentajes utilizados sean porcentajes de ventas para los rubros del año anterior, utilizando los valores monetarios tomados del estado de resultados.

Cuadro 2: Modelo del Estado de Resultado Proyectado.

EMPRESA "X"		
ESTADO DE RESULTADO PROYECTADO		
	AÑO ANTERIOR	AÑO PROYECTADO
INGRESOS		
Ventas	XXXXXX	XXXXXX
Costo de Ventas	<u>XXXXXX</u>	<u>XXXXXX</u>
TOTAL INGRESOS	XXXXXX	XXXXXX
GASTOS		
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN		
Gasto sueldo	XXXXXX	XXXXXX
Suministro y materiales	XXXXXX	XXXXXX
Depreciación	<u>XXXXXX</u>	<u>XXXXXX</u>
TOTAL GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	XXXXXX	XXXXXX
GASTOS FINANCIEROS		
Intereses bancarios	<u>XXXXXX</u>	<u>XXXXXX</u>
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	<u>XXXXXX</u>	<u>XXXXXX</u>
TOTAL GASTOS	XXXXXX	XXXXXX
EXCEDENTE O DÉFICIT	XXXXXX	XXXXXX

Fuente: Solano, E. (2013) Planificación Financiera.

3.7.2.2.2 Estado de Situación Financiera Proforma.

Es el documento que muestra la situación financiera de la empresa a una fecha futura. Muestra el activo, pasivo y patrimonio de la misma. Desde luego el estado de situación proforma como cualquier otro estado financiero proforma, presenta el resultado de conjugar hechos futuros. Para la preparación del estado de situación hay varios métodos simplificados con el cual se estima los valores de ciertas cuentas y se usa el financiamiento externo de la empresa como cifra de balance.

Cuadro 3: Modelo del Estado de situación Financiera proforma.

EMPRESA "X"		
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA PROYECTADO		
	AÑO ANTERIOR	AÑO PROYECTADO
ACTIVOS		
ACTIVO CIRCULANTE		
Bancos	XXX	XXX
Cuentas por cobrar	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
Total Activos Corrientes	XXX	XXX
ACTIVO NO CORRIENTE		
Muebles y enseres	XXX	XXX
Depreciación acumulada	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
Total Activos no corrientes	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
TOTAL ACTIVOS	XXX	XXX
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTE		
Cuentas por pagar	XXX	XXX
Préstamos por pagar corto plazo	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
Total pasivo corriente	XXX	XXX
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos por pagar largo plazo	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
Total pasivo no corriente	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
TOTAL PASIVOS	XXX	XXX
PATRIMONIO		
Capital	XXX	XXX
Excedente o déficit	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
Total patrimonio	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
Financiamiento Externo requerido	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	XXX	XXX

Fuente: Solano, E. (2013) Planificación Financiera.

3.7.2.2.3 *Diferencia entre el Presupuesto y La Planeación Financiera.*

Los propósitos del presupuesto y de la planeación financiera son diferentes. El primero representa un compromiso por parte de cada una de las áreas organizacionales por cumplir metas específicas dentro de un plazo. En cambio la planeación financiera es una herramienta que permite visualizar el resultado financiero de las estrategias y las operaciones planteadas para un horizonte de tiempo mayor al del presupuesto, contemplando en forma integral todas las variables relevantes. En conclusión, es posible indicar que todos estos métodos para el análisis financiero son necesarios para tener un panorama diferente de la empresa y sirven de base para la toma de decisiones.

3.7.2.2.4 *Uso de enfoques y técnicas de planeación.*

Según la literatura especializada, no hay una teoría o modelo que lleve a una estrategia óptima. Por ello se dice que la planificación financiera se realiza mediante un proceso de prueba y error. Antes que finalmente se elija una estrategia se pueden proyectar muchas estrategias diferentes sobre la base de una serie de hipótesis sobre el futuro. Las empresas han desarrollado modelos de planeación empresarial destinados a prever las consecuencias financieras de estrategias e hipótesis sobre el futuro, cuyo objetivo es generar estados contables, mostrando así las consecuencias de una estrategia y no la mejor estrategia financiera. Sin embargo para llevar a cabo la planificación financiera es necesario utilizar e integrar diferentes técnica directivas y enfoques, tales como: pronóstico de ventas, sistema, de cuotas de ventas, análisis de las corrientes de efectivo, análisis de costos, volúmenes y utilidades, Presupuestos variables, los estudios de tiempo y movimientos, los costos estándares, planeamiento y control de la producción, el control de los inventarios, la dirección por objetivos, planificación de la mano de obra, control de costo

IV. Preguntas Directrices

- ¿Cuáles son los aspectos internos y externos que inciden en la empresa?

- ¿Cuáles son las herramientas y técnicas a usar para el Análisis de los Estados Financieros de la Empresa de Factoraje, S.A., en el período 2013-2014?

- ¿Cuáles son los resultados de los Estados Financieros proyectados para el período 2015-2016?

- ¿Qué estrategias constituyen la Propuesta de Planificación Financiera que contribuyen al mejoramiento de la captación de fondos de la empresa?

V. Operacionalización de las Variables

5.1 Variable: FODA

Objetivo	Variable	Definición conceptual	Definición Operacional	Dimensión	Indicador	Item
Ø Describir los aspectos internos y externos de la empresa y su relación con el factoraje financiero para el período (2013-2014).	Análisis FODA	Según Análisis y Desarrollo Social Consultores (s.f) el FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades, Amenazas), es una técnica para el análisis de problemas en el contexto de la planeación y estrategia en las organizaciones.	Es una herramienta que permite realizar un análisis competitivo para valorar los factores internos: fortalezas y debilidades, con los factores externos: oportunidades y amenazas.	Los factores internos se identifican a nivel del área financiera, administrativa y de producción.	Fortalezas- Distribución, nivel de ventas, administración, tecnología, capacidad instalada.	Anexo III- Entrevista, Inciso #1-11. Anexo IV- Entrevista, Incisos #1-6, #12-18, #29-30.
					Debilidades- Administración, tecnología, costos, falta de control presupuestario (rentabilidad, endeudamiento, capital de trabajo, liquidez).	
				Los factores externos se identifican a nivel económico, de la competencia, de los proveedores y de los clientes.	Oportunidades: Clientes (percepción a cerca de los productos, hábitos de consumo), competencia (productos, innovación en el mercado, publicidad), tendencias.	Anexo III- Entrevista, Inciso #12-24. Anexo IV- Entrevista, Inciso #19, 21, 23, 35, 36,38.
					Amenazas: clientes, competencia, tendencias, situación económica (PIB, inflación, desempleo, Ingresos económicos).	

Fuente: Elaboración propia.

5.2 Variable: Estados Financieros

Objetivos	Variables	Definición conceptual	Definición Operacional	Dimensión	Indicador	Item
Ø Analizar los Estados Financieros de la empresa de Factoraje, S.A., en el período (2013-2014).	Estados Financieros	Según Guajardo G., & Andrade N. (2008) Los estados financieros constituyen una representación estructurada de la situación financiera y del desempeño financiero y de los flujos de efectivo de la entidad, que sea útil a una amplia variedad de usuarios para la toma de decisiones económicas. También muestran los resultados de la gestión realizada por los administradores con los recursos que se les han confiado.	Constituyen un recurso de vital importancia, puesto que muestran la situación financiera de una empresa, sus cambios son los resultados obtenidos como consecuencia de las transacciones efectuadas en una fecha determinada.	Estado de Situación Financiera	Análisis Horizontal, Análisis Vertical, Ratios Financieros.	Anexo IV- Entrevista, Inciso #1-11. Anexo IV- Entrevista, Incisos #14, 16-18, 22, 23, 31-34,37, Anexo III- Entrevista, inciso #1-9. Anexo I-Anexo II.
				Estado de Resultados		
				Estado de Flujo de Efectivo		
				Estado de Cambio en el patrimonio		

Fuente: Elaboración propia.

5.3 Variable: Estados Financieros Proyectado.

Objetivos	Variables	Definición conceptual	Definición Operacional	Dimensión	Indicador	Item
Ø Construir Estados Financieros Proforma como técnicas de pronóstico de la Empresa de Factoraje, S.A. para el período 2015.	Estados Financieros Proforma	Los estados proforma son estados financieros proyectados. Normalmente, los datos se pronostican con un año de anticipación.	Los estados de ingresos proforma de la empresa muestran los ingresos y costos esperados para el año siguiente, en tanto que el Balance proforma muestra la posición financiera esperada, es decir, activos, pasivos y capital contable al finalizar el periodo pronosticado.	Presupuesto de Efectivo	Análisis Horizontal, Análisis Vertical, Ratios Financieros. Elasticidad.	Anexo IV-Entrevista, Inciso #12-38. Anexo III-Entrevista, inciso #17-20. Anexo I-Anexo II.
				Presupuesto de Utilidades		

Fuente: Elaboración propia.

VI. Diseño Metodológico

En el presente acápite se plantea el diseño metodológico que se utilizó para llevar a cabo la investigación de esta tesis, y que permite dar respuesta a las preguntas de investigación. De igual forma se presenta la definición y descripción de la población de interés y su respectiva muestra poblacional que derivó la información empírica mediante un proceso de observación, entrevistas y elaboración de informes.

6.1 Enfoque de la Investigación

Esta tesis se encuentra inserta dentro del enfoque de investigación cualitativo, debido a que describe e interpreta la experiencia de manera inductiva, en donde se construye la realidad mediante la recolección de datos, entrevistas, y la observación.

6.2 Tipo de Investigación

Según su propósito es una investigación de tipo aplicada pues con ella se pretende la utilización de los conocimientos sobre planificación financiera. Según su nivel, es de alcance descriptivo para el conocimiento de las variables y su comportamiento, es decir, lo que se ha dicho respecto al tema de la planificación financiera de parte de los sujetos de estudio y de la revisión documental para evaluar la situación actual de las finanzas.

6.3 Diseño de la Investigación

Es de tipo no experimental, en esencia es de corte transversal ya que recolecta los datos en un solo momento en el tiempo. Es preciso enfatizar que no se pretenden alterar las variables, simplemente observarlas.

6.4 Delimitación Espacial y temporal

El alcance de esta investigación está delimitado a la localización y a las circunstancias presentadas al período 2013-2014.

6.5 Tipo de muestreo

De acuerdo a Sabino, C. (1992) el tratamiento de los datos se realizó a través del muestreo no probabilístico pues no se elige la muestra al azar, sino de manera intencional, es decir que se usa el muestreo por conveniencia de la población cumple con la característica principal de ser parte del equipo de la Empresa de Factoraje, S.A. La fuente de información o unidades de análisis son los Estados Financieros Auditados de la Empresa de Factoraje, S.A., las entrevistas y listas de cotejo.

6.6 Población y muestra

La población de este estudio la constituye la Empresa de Factoraje, S. A., y según su organigrama la muestra la constituye el departamento de contabilidad. En este caso, la empresa cuenta con veintidós empleados solamente, siendo los principales tomadores de decisiones el Gerente General y el Gerente Financiero; sin embargo, se tomó en cuenta la opinión de uno de

los Ejecutivos de Negocio debido a la importancia de la actividad que realizan dentro de la empresa.

6.7 Método de Recolección de datos

Según Cerda, H. (1991) los instrumentos principales que se utilizan en la recopilación de datos son los siguientes: observación, investigación documental, entrevista.

La modalidad de la entrevista es estructurada puesto que se harán una serie de preguntas preestablecidas con una serie limitada de categorías de respuesta; dirigida con fines investigativos e individual. La entrevista como técnica de recolección de datos fue dirigida y aplicada al Gerente General de la Empresa de Factoraje, S.A., con la finalidad de recabar información veraz sobre los factores internos y externos que inciden en la empresa. La segunda entrevista fue dirigida al personal del departamento contable, esto con el objetivo de conocer la situación de la planeación financiera de la empresa.

En referencia a la investigación documental, utilizando los documentos contables se procede a realizar el análisis financiero con el fin de tener una base para diagnosticar la situación de la empresa en aspectos como la liquidez, rentabilidad, endeudamiento y posteriormente proponer la estrategia de planificación financiera. Fue incluido además la observación documental, con la finalidad de comparar los datos obtenidos tanto en la revisión documental como en las entrevistas.

6.7.1 Diseño de instrumento.

El proceso de recolección de datos de campo, se llevó a cabo mediante la observación y el diseño e implementación de una entrevista con preguntas cerradas y abiertas, que contribuyeron a la obtención de la evidencia empírica que permitió dar respuesta al asunto tratado.

En el diseño de los cuestionarios las preguntas se basaron según la consideración de que las preguntas pueden agruparse en dos grupos: abiertas y cerradas.

6.7.2 Técnicas para el procesamiento y análisis de la información.

Uso de software informático tanto para la tabulación, procesamiento y análisis de los resultados, cada uno acompañado de su respectivo gráfico.

Los datos obtenidos fueron procesados y presentados para el análisis de la información mediante la elaboración de cuadros y medidas para el posterior cálculo de porcentajes.

Es preciso señalar que la parte cuantitativa de la información en el proceso investigativo solamente fue sujeta a observación, y no a la modificación de las variables.

VII. Análisis e interpretación de Resultados

7.1 Descripción de los factores internos y externos de la empresa de Factoraje, S.A.

En adelante se presenta un análisis de las Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas (FODA) realizado para la Empresa de Factoraje, S.A.

La empresa de Factoraje, S.A., tiene muchos años de experiencia desde su fundación y es la empresa pionera en la industria en Nicaragua, lo cual constituye una gran fuente de experiencia y conocimiento que se traduce en mejores prácticas. Además cuenta con una cartera de crédito con excelente calificación, esto debido a la calidad de sus clientes y pagadores, a una política crediticia estricta y al corto plazo de las operaciones de factoraje que permiten detectar y reaccionar rápidamente ante cualquier eventualidad desfavorable.

Como principales atributos del servicio la empresa ofrece un portafolio diversificado y compatible con las exigencias de los negocios. Además, su ventaja competitiva consiste en un proceso bien encadenado que permite cubrir de flujo de efectivo a los negocios y se destacan por ser muy flexibles. A diferencia de otras empresas de factoraje, esta institución se caracteriza por un servicio ágil y organizado, dando respuesta a los clientes en veinticuatro horas. En relación con la competencia, existen en Nicaragua cinco empresas de Factoraje dedicadas casi exclusivamente a esta actividad financiera y dos bancos privados, estos dos últimos a pesar de contar con mayores recursos de efectivo no tienen los tiempos de respuesta necesarios para financiar este tipo de operaciones. Al respecto la Empresa de Factoraje, S.A., está en constante revisión y mejora de sus procesos asegurando un tiempo de respuesta de 24 horas además de ofrecer productos complementarios de factoraje siempre relacionados con operaciones de corto plazo lo que le asegura fidelidad de parte de sus cliente.

El 100 por ciento de las operaciones de la empresa son de factoraje con recursos donde el Cedente es responsable del pago si la fuente de pago (el pagador) no cancela el documento descontado, lo cual significa que las operaciones están doblemente garantizadas. A pesar de ser una empresa pequeña, cuenta con la adecuada tecnología para hacer frente a la ejecución de sus operaciones diarias. La empresa cuenta con un asesor externo quien le da mantenimiento al sistema y a la base de datos, cuenta con un sistema de factoraje con módulos para el control de cartera, con el que se logra un monitoreo de esta proporcionando informes sobre colocaciones, saldos, recuperaciones, vencimientos de facturas y letras de cambio, proyecciones, moras, clientes, entre otros.

Se debe señalar que por ser una empresa pequeña, sólo opera a nivel de Managua, cuenta con un total de veintidós empleados, y de ese total, solamente tres ejecutivos de negocios se dedican a la colocación de créditos. En relación con esto último, cabe destacar que el personal está calificado y cuentan con años de experiencia, lo que le garantiza a la empresa ofrecer un servicio de calidad. Además tanto el personal del negocio como los principales ejecutivos y directores mantienen estrecha relación con sus clientes y pagadores, este hecho es sumamente importante para mantener la fidelidad y continuidad en las operaciones.

Contrariamente, se observa como una debilidad el hecho de que la concentración de la cartera está en pocos clientes, cuanto más concentración crediticia existe por empresa o sector, mayor es el riesgo que se está asumiendo. Para mitigar este riesgo la empresa de Factoraje, S.A., ha venido incrementando su cartera en números de clientes enfocando sus recursos en clientes de todo tamaño. Por otra parte existe riesgo en las operaciones Pre-factoring por falta de cumplimiento de parte del cliente. Estas operaciones son anticipos y se corre el riesgo de devolución de mercadería, de entregas defectuosas, incumplimiento de contrato, entre otras, por

el hecho de ser financiamiento de operaciones aún no realizadas. Para mitigar este riesgo, la empresa de Factoraje, S.A., vigila y controla que la aplicación y uso de dichos anticipos sea destinada único y exclusivamente al cumplimiento estricto de la orden de compra o contrato, adicionalmente en algunos casos se le requiere al cliente una garantía real que cubra el monto anticipado.

De acuerdo a los tomadores de decisión, por ser una empresa de servicios financieros no requiere de grandes inversiones en activo fijo; sin embargo, con una sola oficina en Managua, no cuenta con la suficiente capacidad instalada para atender la demanda del mercado a nivel nacional.

En la actualidad a pesar de que el factoraje en Nicaragua tiene 14 años todavía existen muchas empresas que no han usado esta herramienta, lo que permite a la Empresa de Factoraje enfocar sus recursos en nuevos segmentos de mercado o simplemente en nuevos clientes a través de un efectivo plan de medios y de publicidad. Uno de los mayores retos que tiene la empresa es crear conciencia o dar a conocer a los clientes la herramienta del factoraje como fuente de liquidez sin necesidad de apalancarse. En otras palabras tienen la difícil tarea de captar más clientes que se interesen por este tipo de servicio. La empresa de Factoraje, S.A., debe hacer un mayor esfuerzo para ganar más clientes, y entre las estrategias de publicidad que usa para darse a conocer están las visitas a cámaras de comercio y de productores de bienes, las redes sociales, la página web, las bases de datos y tele-mercadeo.

Debido al fuerte incremento de las exportaciones de productos nacionales existe una gran oportunidad de mercado para expandir líneas de productos y desarrollar factoraje de exportación. Se atiende al sector agroexportador a través de facturas internacionales en un nuevo servicio, dirigido a un sector en crecimiento y que requiere de atención especializada. Para lograr esto, la Empresa de Factoraje, S.A., se asoció con una compañía en Denver,

Colorado, y desde ahí se hace toda la logística de investigación crediticia, además se hace la cobranza de las facturas en el lugar de destino del producto. Es evidente entonces, que la innovación financiera es importante, y la empresa de Factoraje, S.A., ha creado nuevos productos como por ejemplo el financiamiento de órdenes de compra.

En relación con sus proveedores, la empresa contrata productos y servicios que considera pertinentes a través de proveedores externos que poseen amplia experiencia y especialidad en la materia, tomando en cuenta los factores de calidad, precio y servicios. La selección de los proveedores se obtiene con al menos dos ofertas de proveedores diferentes, su respectiva cotización y las referencias que correspondan.

Entre los factores económicos que podrían incidir en la empresa están la tasa de interés y la inflación debido al importante papel que desempeñan en las actividades de crédito. Esto se debe considerar porque existe una mayor competencia, lo cual representa una potencial amenaza si no se toman en consideración dichas variables y se establezca una tasa de interés más elevada que la de los competidores. Otro indicador económico a considerar es la devaluación de la moneda, pues gran parte de las empresas pagadoras trabajan en córdobas y los pasivos financieros de la Empresa de Factoraje, S.A., son en dólares, al darse una fuerte devaluación se corre el riesgo de pérdida cambiaria que impactaría en los resultados de la empresa. Es importante mencionar que para mitigar esta amenaza, el cedente o cliente le firme a favor de la empresa una letra de cambio en dólares o en córdobas con cláusula de mantenimiento de valor.

Otra amenaza la constituye la incursión de nuevos competidores al aprobarse la nueva ley de Factura cambiaria y la ley de factoraje y al hacer un mercado amplio para las operaciones de factoraje se corre el riesgo de la entrada de nuevos competidores o que los competidores actuales incrementen sus operaciones y presione con una posible guerra de precios. De igual

manera, la banca comercial podría entrar con mayor interés en la industria del factoraje debido a que existe un potencial mercado mucho mayor al que se atiende.

7.2 Análisis financiero de la empresa de Factoraje, S.A.

En esta sección se describe en primer término el Análisis Histórico de la Empresa de Factoraje, S.A., en donde se detalla la realización y los resultados del Análisis vertical de los años 2013 y 2014, así como el Análisis horizontal de los mismos años, todo esto para el Estado de Situación Financiera, el Estado de Resultados y el Estado de Flujo de Efectivo. Por otra parte, también se hizo la interpretación de las razones financieras, haciendo una comparación de los años 2013 a 2014, con el fin de conocer el comportamiento de la empresa de un año para otro. Estas razones fueron graficadas para tener una mejor visión de lo ocurrido de un año a otro.

Los estados financieros adjuntos fueron preparados de conformidad con los Principios Generalmente Aceptados en Nicaragua, que de acuerdo con la Resolución CD-SIBOIF-559-2-NOV2-2008, emitidos por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), se aceptan varias alternativas como válidas. La preparación de los estados financieros requiere que la Gerencia de la compañía efectúe estimaciones y supuestos que afectan los saldos de los activos y pasivos, así como los ingresos y gastos de los años informados. Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan en su equivalente a córdobas, al tipo de cambio oficial vigente en el momento que se efectúa la operación.

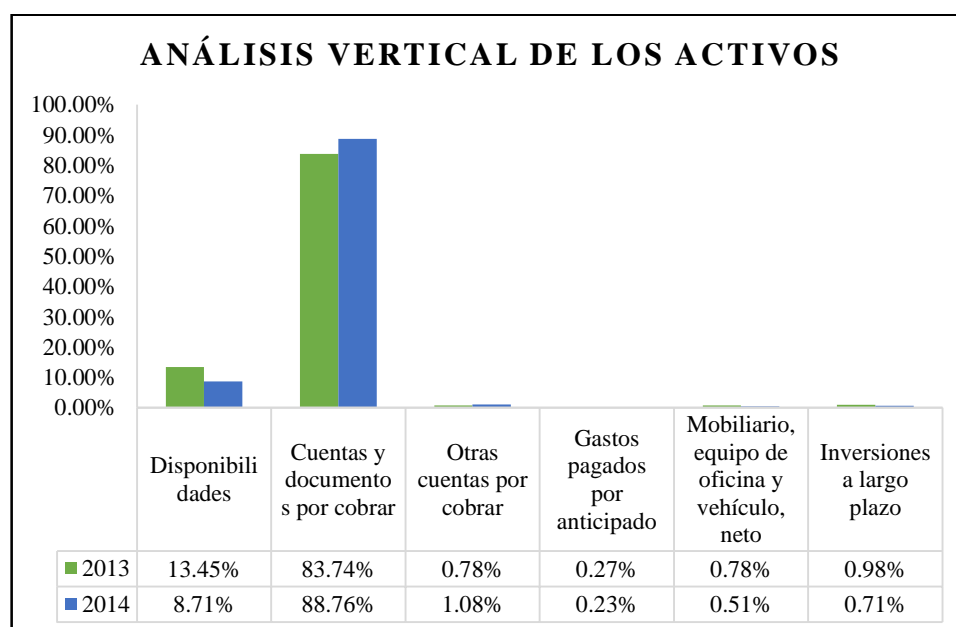
El análisis financiero es una de las herramientas que la empresa usa para conocer su situación. Dicho análisis es realizado por un comité ejecutivo el cual se reúne una vez al mes a petición de la Junta Directiva. Entre las funciones principales se distinguen: revisión de estados

financieros, cumplimiento de presupuestos y objetivos, seguimiento de proyectos específicos, cumplimiento y cambios en políticas y procedimientos, plan estratégico, planes de acción y oportunidades de mejora, metodología de evaluación de personal, propuesta de inversiones y financiamiento. Con todas estas funciones se puede conocer la posición de la empresa en cuanto a su liquidez, rentabilidad y endeudamiento. El análisis financiero se realiza de forma mensual, sin embargo el resumen financiero presentado al personal se hace cada seis meses.

7.2.1 Análisis Vertical.

Se realizó un análisis estático de cada año con la finalidad de conocer qué porcentaje representa cada cuenta del balance general, donde el total de activos representa el 100 por ciento, y para el Estado de Resultados, los ingresos representan el 100 por ciento. Con base a la información reflejada en los estados financieros correspondientes a los años 2013-2014, se realizó el análisis de la situación financiera de la empresa, el cual es presentado a continuación:

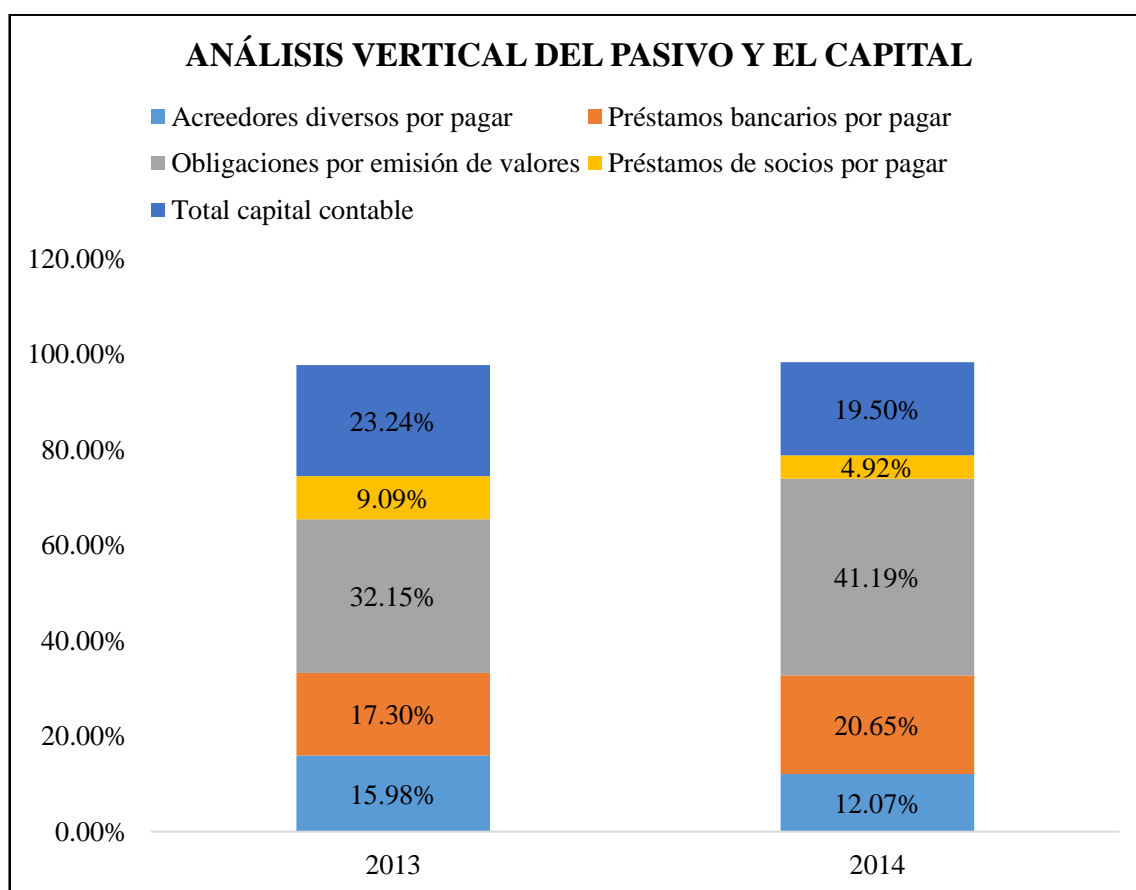
Gráfico 1. Análisis vertical de los Activos de la Empresa de Factoraje.



Fuente: Elaboración propia.

Interpretación: El 88.76 por ciento de los activos corresponde a las cuentas y documentos por cobrar (activo circulante) con un incremento de C\$247,221,014.00 el año 2014, lo cual indica que hubo más colocaciones al crédito, pero debe tenerse el cuidado de asegurarse que las cuentas sean cobradas lo más rápido posible. A diferencia de 2013, este valor fue de 83.74 por ciento con C\$176,859,578.00. Por su parte, los activos fijos han registrado una disminución de 14.78 por ciento en 2014 de C\$1,407,789.00 con respecto a 2013.

Gráfico 2. Análisis vertical de los Pasivos de la Empresa de Factoraje, S.A.



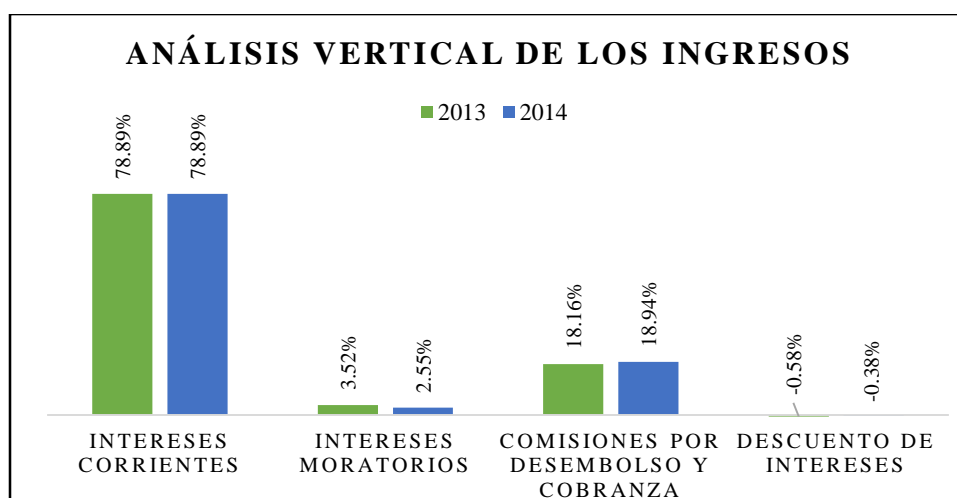
Fuente: Elaboración propia.

Interpretación: En relación con la estructura de financiamiento, en el año 2013 las obligaciones por emisión de valores representaban el 32.15 por ciento, en cambio en el año 2014 se han financiado el 41.19 por ciento con pasivos que equivalen a C\$114,730,782.00

correspondientes a las Obligaciones por emisión de valores. Los fondos financieros de la empresa de factoraje se obtienen por medio de tres fuentes: instituciones bancarias, puestos de bolsa de valores y socios. De esto se desprende que el capital de trabajo de la empresa se sustenta de capital propio y de deudas.

No se presentan problemas de liquidez debido a que el 98.78 por ciento del activo circulante es mayor que el exigible a corto plazo, el cual representa el 80.05 por ciento en 2014; análogamente, en 2013 el 98.24 por ciento de los activos corrientes era mayor frente a 76.22 por ciento correspondiente al exigible de corto plazo. En otras palabras, la empresa cuenta con suficiente efectivo, pues al sumar las cuentas por cobrar y el efectivo nos encontramos con 97.48 por ciento frente a un 80.05 por ciento de exigible de corto plazo en el año 2014, y de 97.19 por ciento de disponibles frente al 76.22 por ciento de exigibles de corto plazo en el año 2013. Sin embargo, no se cuenta con suficiente capitales propios, pues este es de 19.50 por ciento en 2014 y 23.24 por ciento en 2013. Esto demuestra que la empresa tiene más deuda externa que capital propio

Gráfico 3. Análisis Vertical de los ingresos.

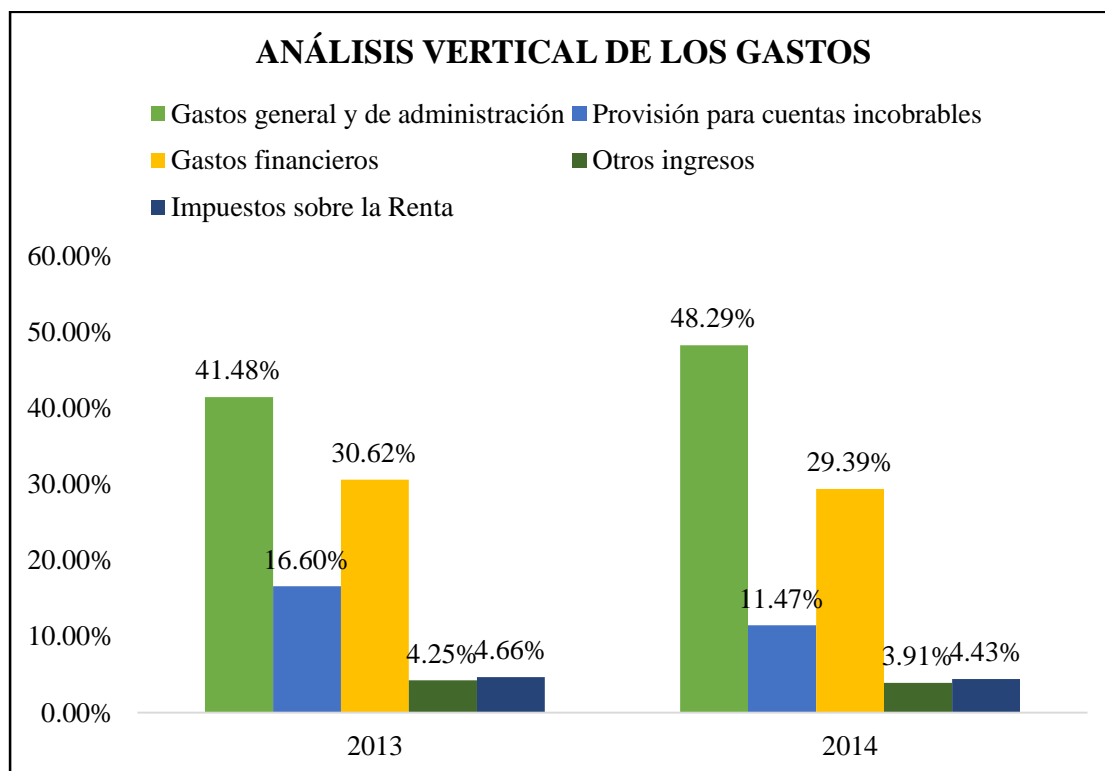


Fuente: Elaboración propia.

Interpretación: El estado de resultados de los años 2013-2014 resumen los beneficios operativos del negocio, asociando los ingresos ganados durante el período con los gastos incurridos para obtener dichos ingresos. En el análisis realizado para interpretar los reportes financieros se utilizaron tendencias y porcentajes de cada uno de los componentes.

Los intereses corrientes ocupan el mayor porcentaje de los ingresos de la empresa con 78.89 por ciento en 2014, y 78.44 por ciento en 2013. Lo que demuestra que se ha mantenido el nivel de ingresos para esos dos años.

Gráfico 4. Análisis Vertical de los gastos.

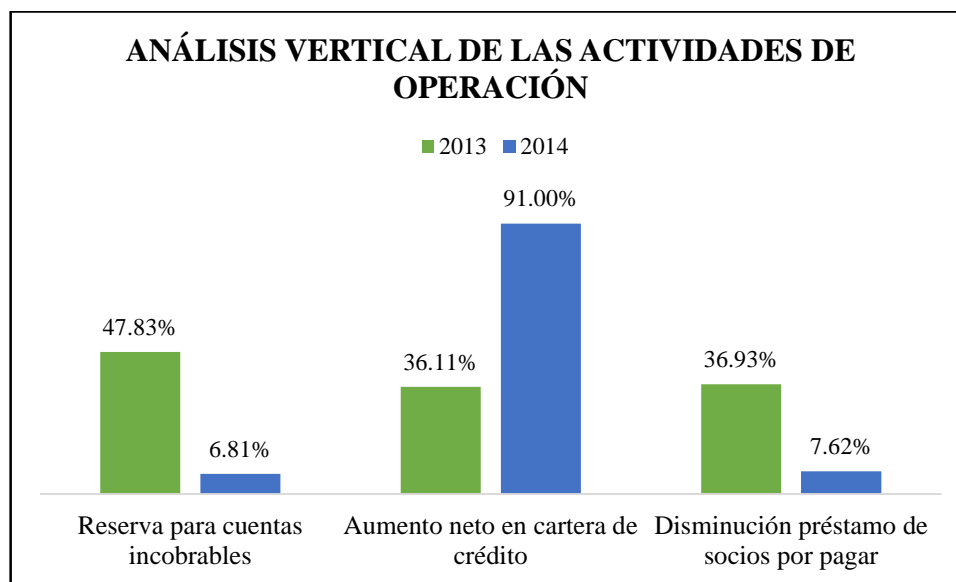


Fuente: Elaboración propia.

Interpretación: En relación a los gastos de operación estos representan el 89.16 por ciento en 2014, mientras que en 2013 eran de 88.70 por ciento; se puede observar una mínima variación, pero que a nivel de cada año tiene un gran peso respecto a los ingresos. Es evidente

que la utilidad neta representa el 9.81 por ciento para el año 2014 y de 10.34 por ciento en 2013. Esto implica una disminución en la utilidad neta debido al aumento de la participación de los gastos generales y de administración.

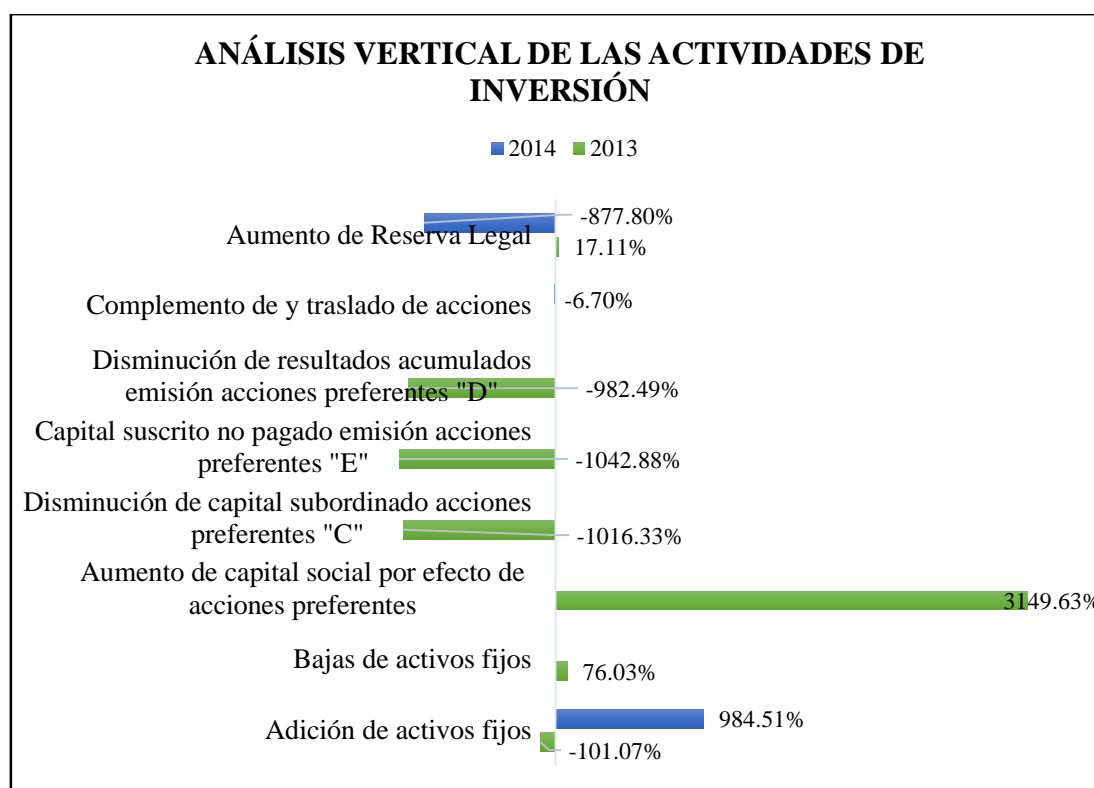
Gráfico 5. Análisis Vertical del Estado de Flujo de Efectivo: Actividades de operación.



Fuente: Elaboración propia.

Interpretación: Las actividades de operación son aquellas entradas y salidas de efectivo que afectan los resultados de la empresa, que están relacionadas con la obtención de fondos en forma de factoraje, intereses corrientes e intereses moratorios. Ante la situación planteada, se observa claramente, que el saldo de la cartera de crédito es el componente de mayor porcentaje con un 91 por ciento respecto al total de las fuentes de ingresos por actividades de operación para el año 2014; en cambio, para el año 2013 era del 36.11 por ciento. A diferencia de 2014, en el año 2013 la cuenta de provisión de cuentas incobrables representaba el 47.83 por ciento del total de las operaciones de actividad. Otra actividad de importancia para ese año fue el pago a los socios por concepto de préstamos con un 36.93 por ciento.

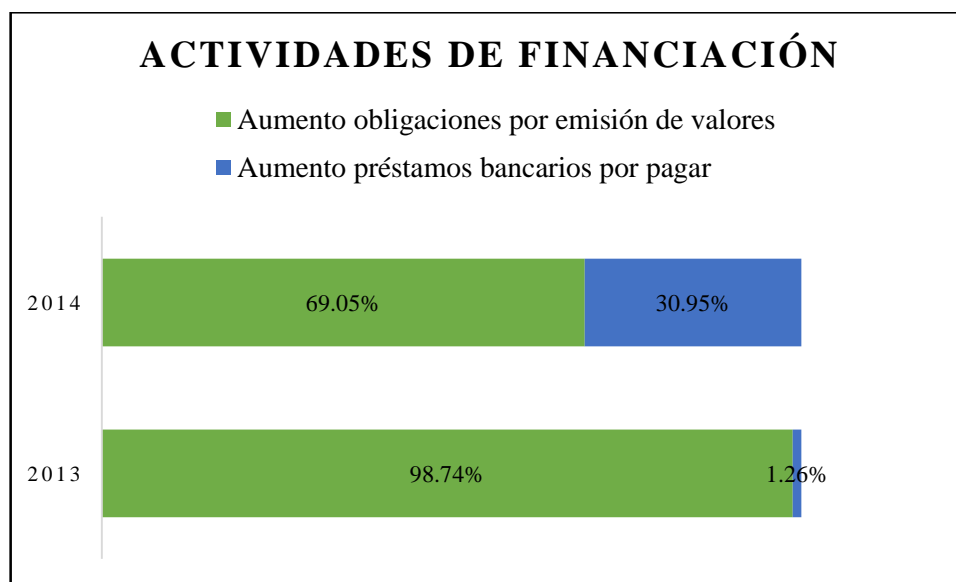
Gráfico 6. Análisis Vertical del Estado de Flujo de Efectivo: Actividades de inversión.



Fuente: Elaboración propia.

Interpretación: En las actividades de inversión es notorio que la disminución del Activo fijo representa el 76.03 del flujo total de efectivo asociado con las inversiones. La empresa no cuenta con la suficiente capacidad instalada para hacer frente a la demanda del mercado a nivel nacional, no hay planes de invertir en activo fijo en los próximos años y esto limita su capacidad para expandirse a otros departamentos del país. La línea de los activos fijos en el flujo de caja se presenta en negativo debido a que la empresa efectúa un valor residual de los activos no tomando en cuenta el efecto de la inflación, y eso hace que la venta sea superior al valor residual contable.

Gráfico 7. Análisis Vertical del Estado de Flujo de Efectivo: Actividades de financiamiento.



Fuente: Elaboración propia.

Interpretación: En las actividades de financiamiento para 2014, el aumento de las Obligaciones por emisión de valores representa el 69.05 por ciento con respecto al total de las actividades de financiamiento, en comparación de los préstamos bancarios por pagar, cuya participación es 30.95 por ciento. Estas cifras son muy diferentes a las del año 2013, pues las Obligaciones por emisión de valores representan el 98.74 por ciento, y los préstamos bancarios apenas el 1.26 por ciento. Esto quiere decir que las entradas de efectivo por medio de la deuda externa se han distribuido de forma más equitativa entre las obligaciones por emisión de valores y los préstamos bancarios por pagar. No obstante, al aumentar la deuda bancaria también aumentan los gastos financieros de la empresa por el pago de la deuda.

Desde otro punto de vista, si se toma como 100 por ciento la suma de los flujos positivos y negativos generados en el período, con esto se puede determinar cuál ha sido la

participación o en cuanto ha contribuido cada actividad en la generación de flujos positivos o negativos. El resultado significa que las actividades de financiación contribuyeron en 86.78 por ciento a los ingresos totales de efectivo en 2013 y 91.89 por ciento en 2014. Y que por otra parte en 2014 el aumento neto de la cartera de crédito contribuyó con el 83.98 por ciento al total de los egresos.

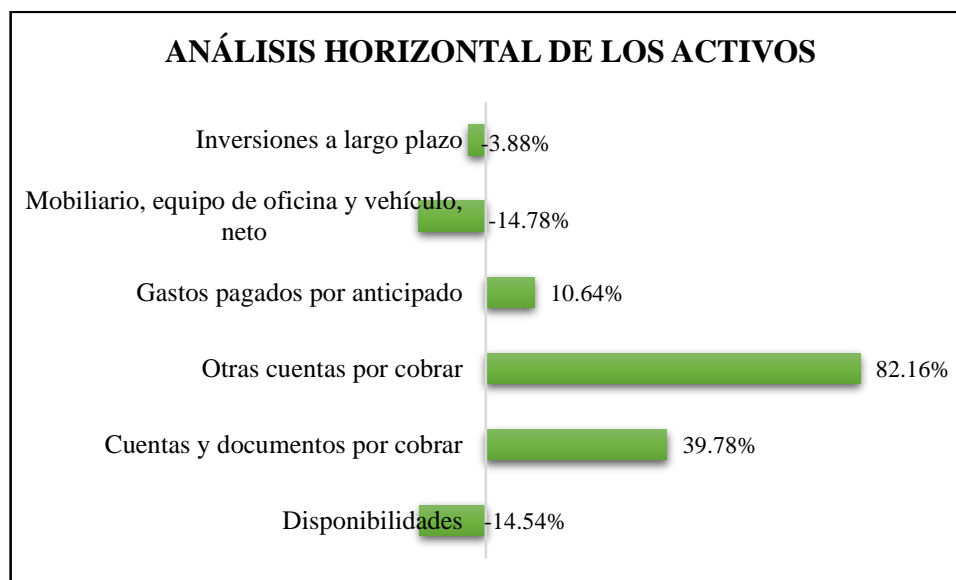
Cuadro 1. Análisis vertical del Flujo de Efectivo.

<u>Flujos positivos</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>Flujos negativos</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Utilidad neta	7.22%	6.72%	Ajuste depreciación venta vehículo	0.74%	
Depreciación	0.77%	0.73%	Reserva para cuentas incobrables	11.04%	6.28%
Aumento gastos pagados por anticipad	0.51%		Bajas de empleados indemnización lab	0.11%	0.54%
Aumento otras cuentas por pagar	0.07%	0.01%	Aumento neto en cartera de crédito	8.34%	83.98%
Aumento impuestos sobre la renta por	0.34%	0.19%	Aumento otras cuentas por cobrar	1.53%	1.74%
Aumento impuesto minucipal por pagar	0.02%	0.01%	Disminución otros activos	3.05%	
Disminución intereses por pagar serie l	1.19%		Disminución acreedores diversos por p	0.17%	0.15%
Aumento gastos acumulados por pagar	0.04%	0.35%	Disminución préstamo de socios por p	8.52%	7.03%
Aumento retenciones por pagar	0.21%	0.14%	Disminución intereses por pagar serie "E"		0.98%
Provisión indemnización laboral	0.56%	0.73%	Adición de activos fijos	2.14%	0.38%
Bajas de activos fijos	1.69%		Disminución de capital subordinado ac	21.50%	
Aumento de capital social	69.98%		Capital suscrito no pagado emisión acc	22.07%	
Aumento de la reserva legal	0.38%	0.35%	Disminución de resultados acumulados	20.79%	
Aumento de Emision de valores	16.80%	63.45%			
Aumento de préstamos bancarios	0.21%	28.44%			

Fuente: Elaboración propia.

7.2.2 Análisis Horizontal.

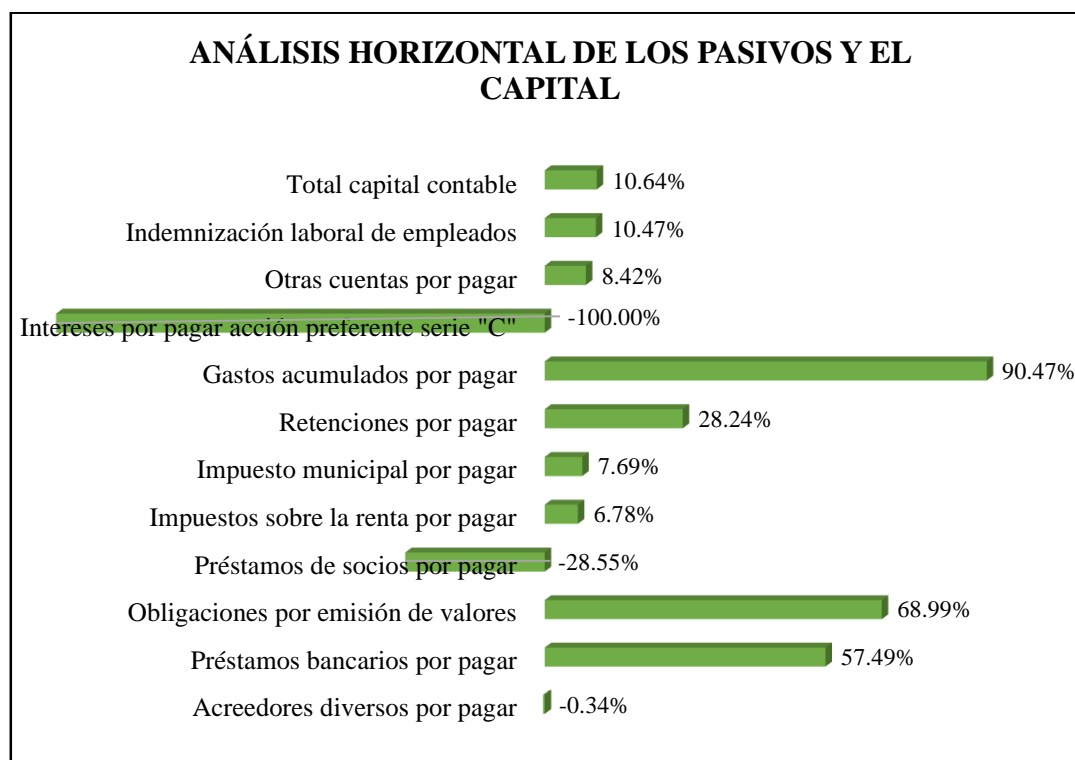
Gráfico 8. Análisis Horizontal de los Activos de la Empresa de Factoraje, S.A.



Fuente: Elaboración propia.

Interpretación: Para el análisis horizontal se compararon los años 2013 y 2014 para determinar su crecimiento porcentual de un año a otro, tomando como base 2013. Al final del año 2014, los activos totales de la empresa aumentaron C\$278,518,528.00, monto que comparado con el año 2013 que fue C\$211,190,255.00 muestra una expansión de bienes del 31.88 por ciento. Sin embargo, se observa como el efectivo ha disminuido en un 14.54 por ciento en 2014 con respecto a 2013; en cambio, las cuentas por cobrar se han incrementado 39.78 por ciento. Resulta oportuno señalar que los activos fijos como mobiliario, equipo rodante y otros disminuyeron en un 14.78 por ciento en 2014 con respecto a 2013. Y por otro lado, en 2014 se disminuyó la inversión de largo plazo en un 3.88 por ciento.

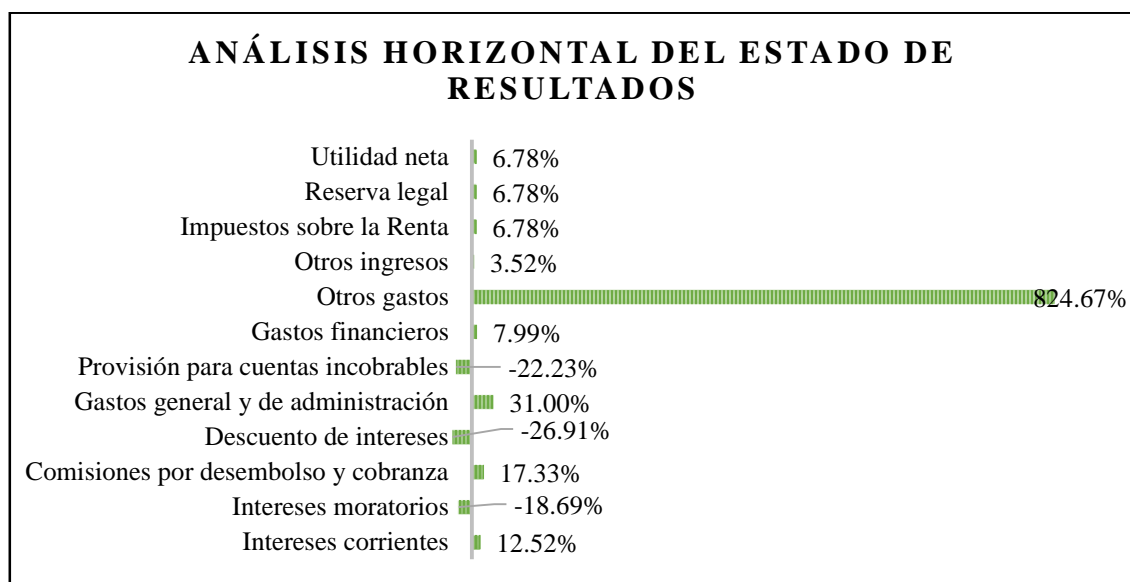
Gráfico 9. Análisis Horizontal de los Pasivos de la Empresa de Factoraje, S.A.



Fuente: Elaboración propia.

Interpretación: Los pasivos de la empresa han aumentado, ya que en el año 2013 presentaban un saldo de C\$162,106,331.00 y para 2014 tenían un saldo de C\$224,212,671; dicho aumento es debido a que la empresa ha incrementado sus obligaciones con el banco y sus proveedores. Tanto los Acreedores diversos por pagar, y los Préstamos a Socios por pagar disminuyeron en el año 2014, en un 0.34 por ciento y 28.55 por ciento, respectivamente. Y los intereses por pagar de acciones preferentes Serie “C” fueron cancelados en su totalidad en el año 2014. Con respecto al pasivo por indemnización laboral a empleados aumentó en 10.47 por ciento en 2014 con respecto a 2013. Y el patrimonio se incrementó en 10.64 por ciento en 2014, es decir, en un monto de C\$5,221,933.00.

Gráfico 10. Análisis Horizontal del Estado de Resultados.



Fuente: Elaboración propia.

Interpretación: La cartera de la empresa está compuesta mayormente por operaciones de factoraje (descuento de facturas), seguido de Pre-factoring (descuento de órdenes de compra, contratos, y/o licitaciones). La actividad que genera mayor valor a la empresa es el factoraje, cuyo servicio se caracteriza por ser diversificado y flexible a las exigencias de los clientes. Parte de los ingresos y gastos de la empresa de Factoraje, S.A., provienen de actividades diferentes de las operaciones de negocios básicos de las empresas. En la sección de los ingresos, los ingresos netos del año 2014 aumentaron en 12.52 por ciento respecto al año 2013 y se debe en general a los intereses corrientes y a las comisiones por desembolso y cobranza.

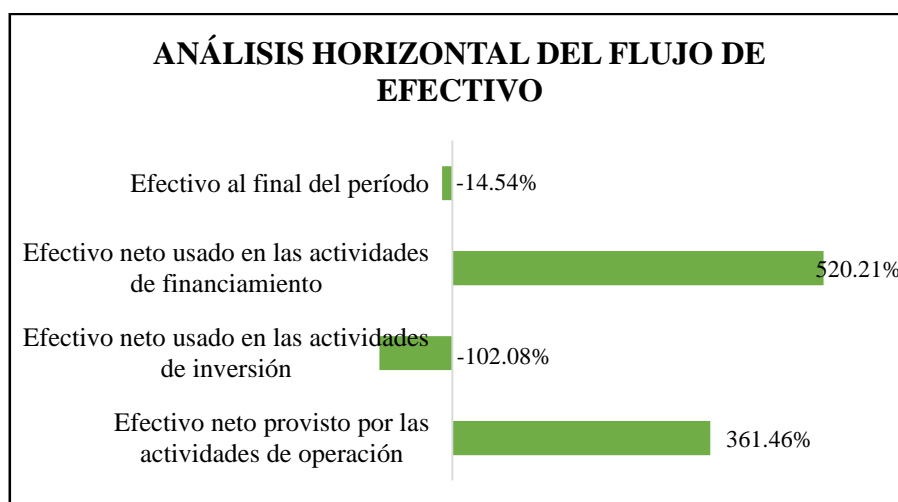
Los intereses moratorios disminuyeron en 18.69 por ciento; sin embargo, los intereses corrientes aumentaron en 12.52 por ciento. Las comisiones por cobranza se incrementaron en 17.33 por ciento, permitiendo elevar los ingresos en un 12.30 por ciento en 2014 con respecto a 2013. A diferencia de lo último, en 2014, los descuentos por intereses disminuyeron en 26.91

por ciento con respecto a 2013. Todos los gastos operativos han incrementado, a excepción de provisión de las cuentas incobrables que disminuyó en 22.23 por ciento.

Los costos y gastos de mayor relevancia para la empresa son los gastos financieros y los gastos de administración. En la sección de los gastos de operación se observa un aumento del 13.10 por ciento en 2014 respecto al año anterior, principalmente debido a los gastos generales y de administración. En el marco de las observaciones anteriores, la utilidad operacional muestra las relaciones entre los ingresos obtenidos de clientes y los gastos en los cuales se incurre para producir estos ingresos. Para el año 2014 muestra un aumento del 6.78 por ciento respecto al año 2013.

Como resultado del análisis de la utilidad neta, se alcanzó una utilidad antes de impuestos de C\$7,457,055.00 en el año 2014 lo que representa un 6.78 por ciento más que el registrado en el año 2013. Por tanto, por la gestión comercializadora y administración la empresa registró una utilidad neta al final del periodo 2014 de C\$4,958,941.58.00 que en comparación al año 2013 aumentó en un 6.78 por ciento.

Gráfico 11. Análisis Horizontal del Estado del Flujo de Efectivo



Fuente: Elaboración propia.

Interpretación: Cuanto más elevado es mejor, podría decirse que un flujo de caja elevado es positivo, sin embargo es necesario conocer las causas, puede ser debido a que la empresa no esté invirtiendo lo necesario en la renovación de sus activos, lo que le puede causar problemas de falta de competitividad en el futuro; o puede ser debido a que haya vendido sus más importantes activos, que también le pueden colocar en difícil situación futura. Por el contrario un flujo de caja restringido puede ser debido a un gran esfuerzo inversor para colocar a la compañía en situación competitiva. Lo mismo podría ocurrir con las actividades financieras, es decir, el no pagar dividendos a los accionistas aumentará las disponibilidades líquidas totales, pero puede influir negativamente en el valor de capitalización bursátil de la compañía. Un importante incremento del crédito a largo plazo mejora igualmente el flujo de caja, pero incrementa el riesgo financiero de la empresa. En todo caso lo que sí es cierto es que un flujo de caja elevado aporta una gran flexibilidad a la empresa para tomar decisiones estratégicas que requieran la utilización de recursos.

Cuadro 2. Estado de Origen y Aplicación de Fondos (EOAF).

	2013-2014	Origen	Aplicación
	<u>Cambio</u>	<u>Entradas</u>	<u>Salida</u>
Disponibilidades	- 4,128,463.00	4,128,463.00	
Cuentas y documentos por cobrar	70,361,436.00		70,361,436.00
Otras cuentas por cobrar	1,358,970.00		1,358,970.00
Gastos pagados por anticipado	60,424.00		60,424.00
Mobiliario, equipo de oficina y vehículo, neto	- 244,124.00	244,124.00	
Inversiones a largo plazo	- 79,970.00	79,970.00	
Acreedores diversos por pagar	- 116,287.00		116,287.00
Préstamos bancarios por pagar	20,998,232.00	20,998,232.00	
Obligaciones por emisión de valores	46,839,508.00	46,839,508.00	
Préstamos de socios por pagar	- 5,479,430.00		5,479,430.00
Impuestos sobre la renta por pagar	142,076.00	142,076.00	
Impuesto municipal por pagar	4,228.00	4,228.00	
Retenciones por pagar	106,527.00	106,527.00	
Gastos acumulados por pagar	255,444.00	255,444.00	
Intereses por pagar acción preferente serie "C"	- 766,667.00		766,667.00
Otras cuentas por pagar	3,884.00	3,884.00	
Indemnización laboral de empleados	118,825.00	118,825.00	
Capital suscrito no pagado	4,646,000.00	4,646,000.00	
Reserva legal	260,997.00	260,997.00	
Utilidad acumulada	314,936.00	314,936.00	
TOTAL		78,143,214.00	78,143,214.00

Fuente: Elaboración propia en base a Estados financieros de la Empresa de Factoraje, S.A.

Interpretación: De la comparación de los balances sucesivos, se puede determinar y analizar las diferencias habidas en cada elemento. Cualquier modificación, puede ser considerada desde dos puntos de vista diferentes:

- Su origen, financiación u obtención de recursos.
- Su empleo, inversión o aplicación a un fin determinado.

El Estado de Origen y Aplicación de Fondos proporciona información al director financiero, así al analizar la política de expansión de la empresa, se podrá evaluar la influencia de éste sobre la liquidez de la misma. Un aumento en las cuentas por cobrar de C\$70,361,436.00 se considera una salida de efectivo o una aplicación de fondo, la cual fue generada por un aumento en los pasivos de corto plazo, específicamente por los préstamos bancarios y las obligaciones por emisión de valores. Se debe considerar además que se pagó a los acreedores y a los socios en concepto de préstamos, y se cancelaron los intereses por acciones preferentes, salida que fue financiada principalmente por el aumento de los pasivos corrientes, del capital y la utilidad acumulada.

El EOAF sirve para ver en que ha invertido la empresa y como lo ha financiado. Del análisis anterior se puede concluir que la empresa ha invertido en activos corrientes y lo ha financiado con pasivos corrientes, lo cual es positivo; sin embargo, la situación ideal sería financiarse con fondos propios. EL EOAF permite apreciar si la sociedad ha crecido en exceso, utilizando excesivamente la financiación ajena.

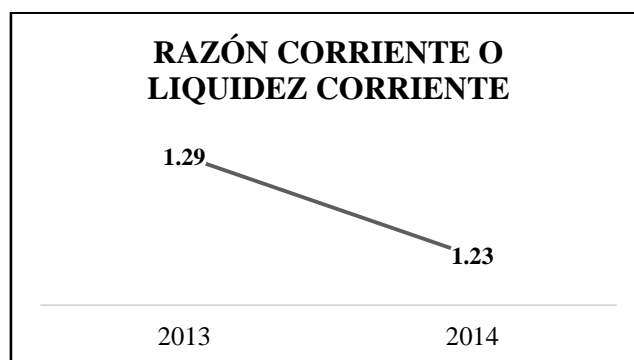
7.2.3 Análisis de las Razones Financieras.

Esta sección se ha preparado con el fin de brindar toda la información relevante acerca de la condición financiera de la Empresa de Factoraje, S.A., su capitalización y factores de riesgo asociados. Las áreas para analizar la situación financiera son:

- Índices de liquidez
- Índices de Endeudamiento
- Índices de Rentabilidad
- Índices de solidez
- Índices de productividad

7.2.3.1 *Análisis de los índices de Liquidez.*

Gráfico 12. Razón corriente.



Fuente: Elaboración propia.

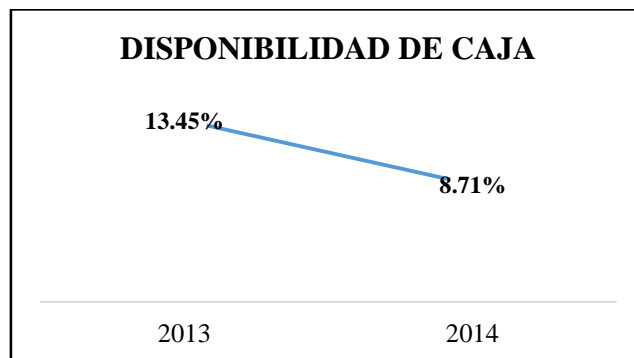
Interpretación: La administración de riesgos de liquidez de la empresa de Factoraje, S.A., se concentra en mantener alineados los vencimientos de las obligaciones por captaciones y obligaciones con instituciones financieras con los vencimientos de las colocaciones de su cartera que por el hecho de ser de corto plazo le permite mantener un flujo de caja bastante dinámico.

Al analizar el índice de solvencia se percibe que la liquidez general de la empresa disminuye en el año 2014 con respecto al año 2013, de 1.29 a 1.23. Entre ambos años se observa una variación de 6 décimas, pero el índice de solvencia técnica sigue siendo óptimo ya que se encuentra entre 1 y 2. Esta disminución fue el resultado de una moderada disminución en Acreedores diversos por pagar, y en los Préstamos de socios por pagar. Por otro lado en el año 2014 no existen Intereses por pagar acción preferente "C". Entre más alta sea la razón de solvencia técnica, será mejor la gestión financiera de liquidez.

En otras palabras, por cada córdoba que la empresa debe en el corto plazo cuenta con C\$1.29 (2014) y C\$1.23 (2013) para respaldar esas operaciones. La estabilidad en este ratio

indica que el crecimiento en activos y pasivos de la Empresa de Factoraje, S.A., se mantiene ordenado y concentrado, esto permite a la empresa mantener una cobertura adecuada para satisfacer sus compromisos de corto plazo, mientras aumenta su capital de trabajo en activos productivos.

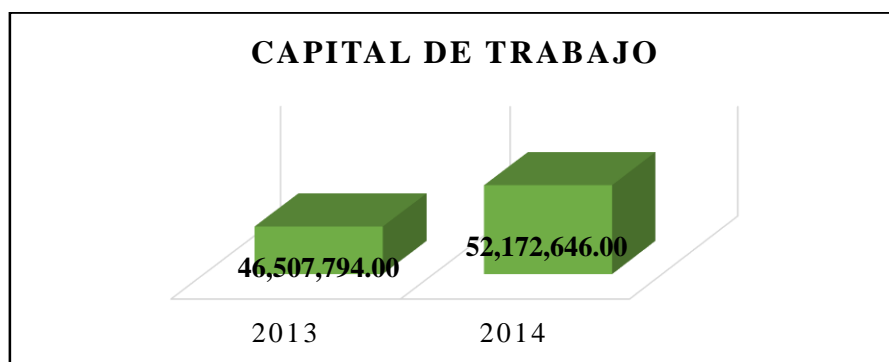
Gráfico 13. Disponibilidad de caja



Fuente: Elaboración propia.

Interpretación: A pesar de que las disponibilidades de la empresa disminuyeron 4 centésimas porcentuales al representar el 9 por ciento de los activos, se aprecia una eficiente gestión de manejo de sus activos productivos teniendo un adecuado control de sus flujos de efectivo.

Gráfico 14. Capital de Trabajo.

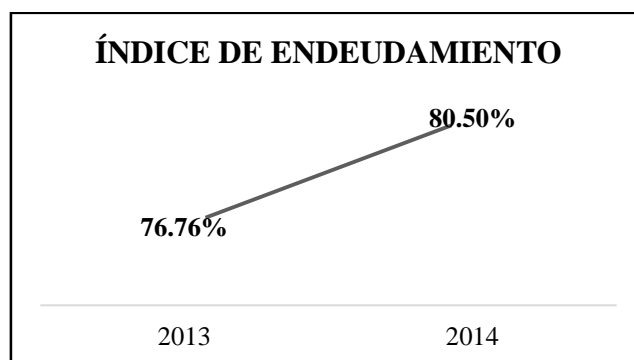


Fuente: elaboración propia.

Interpretación: Se observa un aumento en el valor absoluto del capital de trabajo en el año 2014 de C\$52,172,646.00 con relación al año 2013 de C\$46,507,794.00. Básicamente se evidencia un aumento en el valor del capital de trabajo afectado porque el saldo de los activos circulantes es mayor que los pasivos circulantes. Este aumento de Activo circulante de 32.61 por ciento se debe fundamentalmente al aumento de las Cuentas y documentos por cobrar. El pasivo circulante aumentó también en 2014 en un 39 por ciento, y debido principalmente a las Obligaciones por emisión de valores y los gastos acumulados por pagar. El capital de trabajo es mayor en 2014, no obstante junto con un menor coeficiente de solvencia, estas últimas dos razones financieras contribuyen a demostrar que es necesario aumentar más el capital de trabajo. Dichos resultados indican que al finalizar cada año la empresa tenía su activo corriente financiado con recursos de corto plazo.

7.2.3.2 *Análisis de las medidas de endeudamiento.*

Gráfico 15. Índice de endeudamiento.



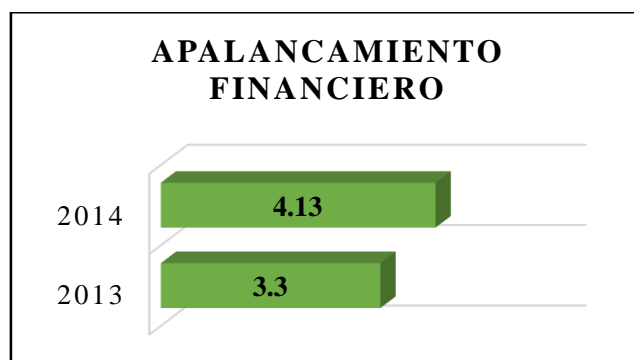
Fuente: elaboración propia.

Interpretación: Esta razón es para medir la participación de los pasivos totales de la empresa para el financiamiento de activos, mientras más alto sea el indicador, significa que se encuentra más apalancada con sus acreedores financieros internos y externos y sus proveedores. Analizando la información que nos brinda el cálculo de este indicador se podría decir que en el

año 2013 la empresa financió sus activos con deudas en un 77 por ciento, mientras que en 2014 la deuda financia los activos en un 81 por ciento. Lo anterior evidencia que la empresa de Factoraje, S. A., no ha presentado aparentemente mayores dificultades financieras debido a que utilizó mayor cantidad de dinero de terceros para generar utilidades. Sin embargo, el índice se encuentra por encima de 0.50-0.60 que es el valor óptimo de este ratio.

En esos dos años la empresa ha utilizado más fuentes de financiamiento externo que recursos propios para honrar sus obligaciones de corto plazo, lo cual puede provocar posteriormente un problema financiero. En 2014, por cada córdoba que la empresa tiene invertido en activos, 0.81 centavos han sido financiados por acreedores como bancos, proveedores, empleados, etc. Es decir los acreedores son dueños del 81 por ciento de la compañía. En 2013 este porcentaje era del 77 por ciento.

Gráfico 16. Apalancamiento financiero.

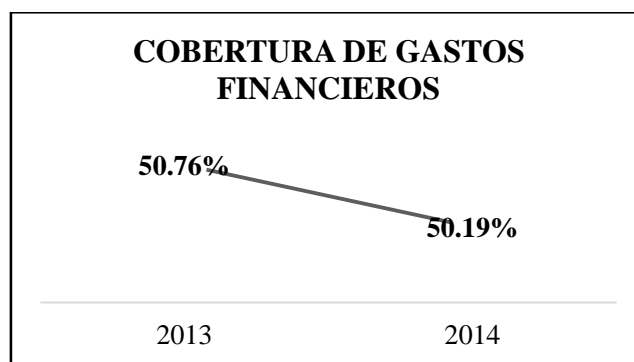


Fuente: elaboración propia.

Interpretación: En referencia al Apalancamiento financiero se puede concluir que la empresa tiene comprometido su patrimonio 4.13 veces en 2014, y 3.30 veces en 2013. El mayor riesgo que conlleva cualquier nivel de endeudamiento, depende de varios factores, tales como la capacidad de pago a corto plazo, así como la calidad de los activos tanto corrientes como fijos. Una empresa con un nivel de endeudamiento alto pero con buenas capacidades de pago,

es menos riesgosa para los acreedores, que un nivel de endeudamiento bajo, pero con malas capacidades de pago. Mirando el endeudamiento desde el punto de vista de la empresa, este es sano siempre y cuando la compañía logre un efecto positivo sobre las utilidades, esto es que los activos financiados con deuda generen una rentabilidad que supere el costo que se paga por los pasivos, para así obtener un margen adicional, que es la contribución al fortalecimiento de las utilidades. Sin embargo, es recomendable sustituir parte del endeudamiento con el aporte de capital de los socios para optimizar el nivel de utilidades.

Gráfico 17. Cobertura de gastos financieros.

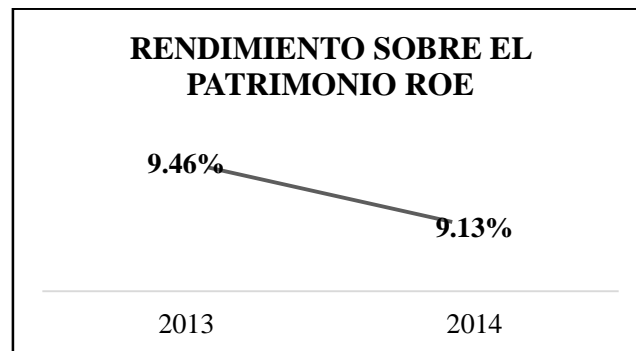


Fuente: elaboración propia.

Interpretación: Por otro lado la Cobertura de gastos financieros se ha mantenido en 0.50 veces en ambos años, indicando una baja capacidad para pagar sus gastos financieros, poniendo en una situación de dificultad a la empresa. La utilidad antes de impuestos cubre apenas la mitad o el 50 por ciento de los gastos financieros, se deduce que estos últimos están elevados por la magnitud del apalancamiento financiero que tiene la empresa, por consiguiente se reitera la necesidad de reducir los niveles de endeudamiento de la empresa.

7.2.3.3 *Análisis de los índices de Rentabilidad.*

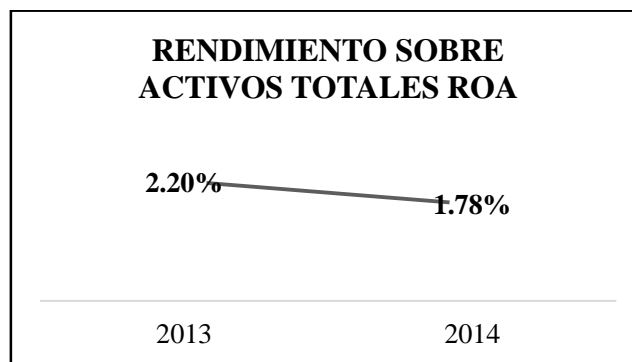
Gráfico 18. Rentabilidad sobre el capital



Fuente: elaboración propia.

Interpretación: El ROE indica una leve disminución de la rentabilidad sobre el patrimonio al pasar de 0.095 a 0.091, y en términos generales la empresa ha generado utilidades de 9 por ciento por cada córdoba de capital en acciones ordinarias. El resultado de este indicador permite concluir que la rentabilidad del patrimonio fue de 9 por ciento para ambos años. Es decir que la rentabilidad obtenida por los accionistas de los fondos que se han invertido en la sociedad fue del 9 por ciento. El ROE es la verdadera medida de la línea de fondo del desempeño, ya que por cada córdoba en capital generó 9 por ciento de utilidad para ambos años.

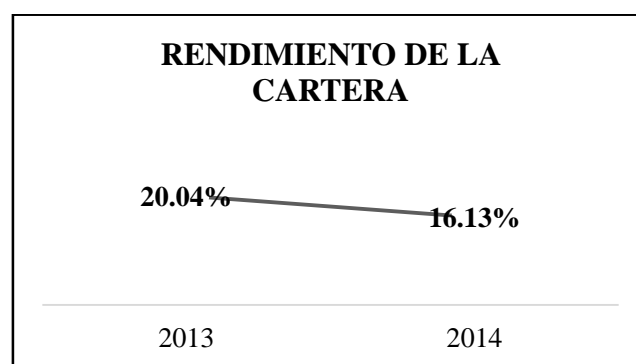
Gráfico 19. Rentabilidad sobre los Activos.



Fuente: elaboración propia.

Interpretación: La Rentabilidad de los Activos, es un ratio de los rendimientos de las inversiones, supone la capacidad de los activos de la empresa para generar beneficios o retornos de la propia inversión. En base al ROA obtenido, la empresa genera un retorno de 2.2 por ciento en 2013 y desciende a 1.8 por ciento en 2014, lo cual indica una disminución de 0.40 centavos en la ganancia por cada córdoba invertido por la empresa. Si el costo financiero del endeudamiento es mayor que la rentabilidad de los activos, no le conviene endeudarse.

Gráfico 20. Rentabilidad de la cartera.

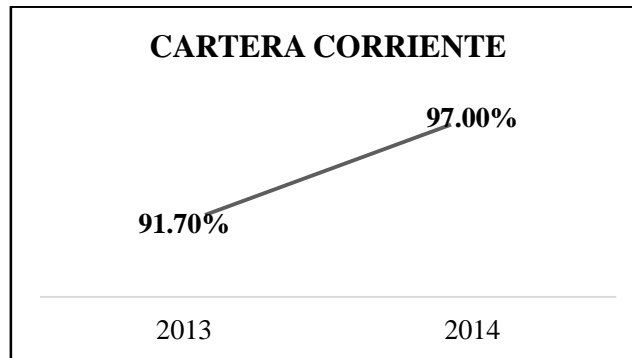


Fuente: elaboración propia.

Interpretación: La rentabilidad de la cartera de cuentas por cobrar ha disminuido de 0.20 a 0.16 esto podría significar que los deudores han amortizado más rápidamente sus deudas. Cabe la sugerencia a los socios de la empresa que comparen la tasa de interpes sobre las cuentas por cobrar con la tasa de interés promedio de los préstamos de las instituciones financieras nacionales, que es publicada por el Banco Central de Nicaragua. De acuerdo con la opinión de los tomadores de decisión el mejoramiento de la rentabilidad depende del aumento de la cartera de clientes.

7.2.3.4 *Análisis de los índices de Solidez.*

Gráfico 21. Cartera corriente.

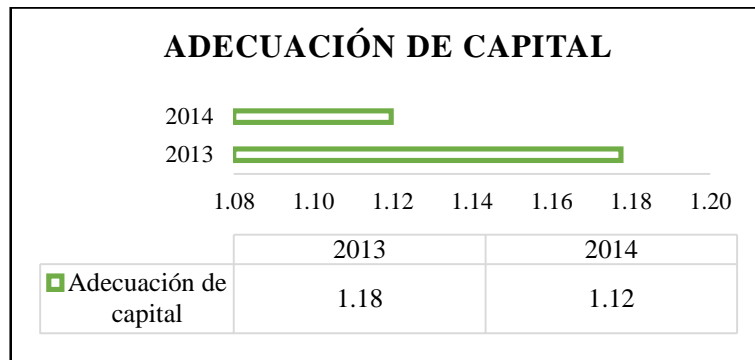


Fuente: elaboración propia.

Interpretación: La diferencia de este ratio con la unidad representa la cartera no cobrada por lo tanto, en referencia al cociente *Créditos vencidos/Total de la cartera*, la empresa ha manifestado una notable reducción de la cartera vencida de cuentas por cobrar al disminuir esta de 8 por ciento a 3 por ciento del total de las cuentas por cobrar en los dos años analizados, esto demuestra que la empresa ha tenido una buena gestión de cobro que contribuye a su solidez.

La recuperación se hace por medio del Departamento de cobranza que es realmente muy eficiente, se brindan informes periódicos de cómo está cada uno de los clientes y con cuáles hay que hacer una labor conjunta para obtener el pago.

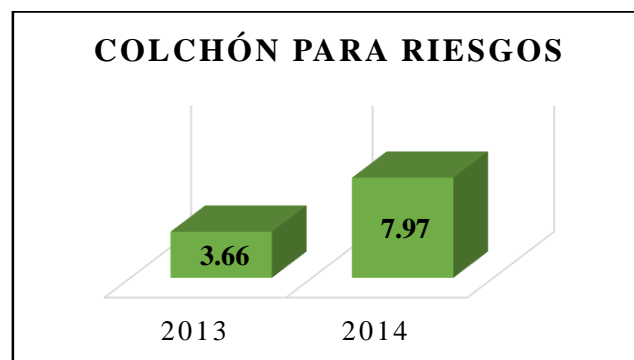
Gráfico 22. Adecuación de Capital.



Fuente: elaboración propia.

Interpretación: La norma de adecuación de capital de la empresa es mayor que el doble de la norma legal esta última igual al 10 por ciento. No obstante, el cociente Capital/Cartera de cuentas por cobrar en los dos años analizados la empresa presentó una disminución de adecuación de capital de 0.27 a 0.21, lo cual implica que la empresa goza de solidez, en otras palabras la empresa puede ampliar su cartera por cobrar hasta 21 veces el monto de su capital, o ha podido ampliar su capital hasta 21 veces el monto de sus cuentas por cobrar, mientras que la norma legal indica un amuneto de 10 veces.

Gráfico 23. Colchón de Riesgos.

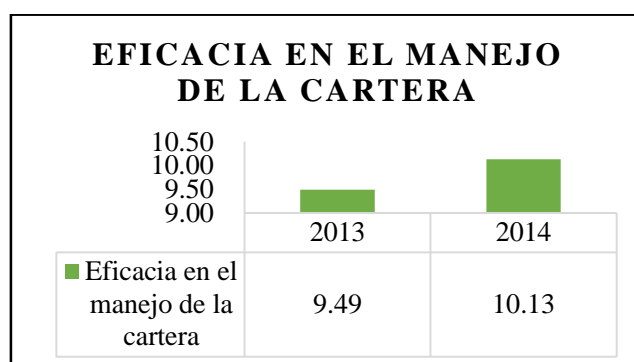


Fuente: elaboración propia.

Interpretación: La empresa posee un buen colchón para riesgos asociados con la incobrabilidad de sus cuentas por cobrar ya que su provisión para cuentas incobrables más su capital o patrimonio es equivalente a 7.97 veces el saldo de cuentas por cobrar vencidas. Esta razón reconfirma la solidez de la empresa.

7.2.3.5 *Análisis de los índices de Productividad.*

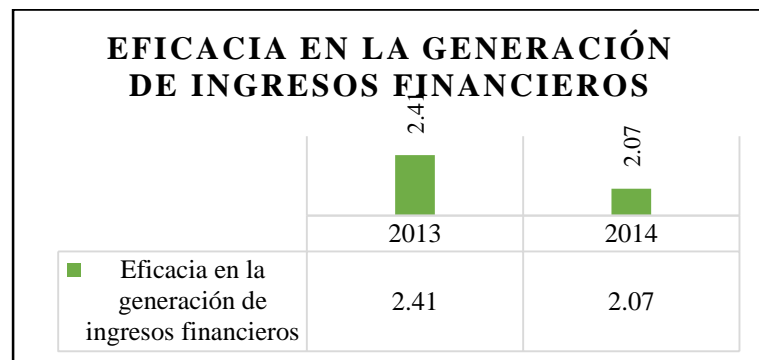
Gráfica 24. Eficacia en el manejo de la cartera.



Fuente: elaboración propia.

Interpretación: La empresa posee una muy buena productividad porque el aumento del saldo de las cuentas por cobrar ha sido mayor que el aumento del total de gastos de administración de tal forma que en 2014 la eficacia en el manejo de la cartera es igual a 10.13, o sea, la relación entre las cuentas por cobrar y los gastos de administración. Entre más alto mejor.

Gráfica 25. Eficacia en la generación de ingresos financieros.



Fuente: elaboración propia.

Interpretación: La empresa también posee una muy buena eficacia en la generación de los ingresos financieros al observar la relación o la razón utilidades financieras/gastos de administración un valor de 2.07 en 2014 levemente inferior a su valor de 2.41 registrado en 2013, en otras palabras la empresa está recibiendo más intereses por 1 córdoba por gastos administrativos, en otras palabras la empresa recibe 2 córdobas de intereses financieros por 1 córdoba de gastos financieros. En resumen la empresa de Factoraje se distingue por un alto nivel de productividad.

7.3 Estados Financieros Proforma

Este apartado contiene proyecciones financieras según la propia apreciación de cuáles serán las condiciones de la situación financiera, resultados de operaciones y flujos de fondos más probables de la empresa de Factoraje, S.A.

El siguiente pronóstico acerca de los requerimientos financieros implica estimar la cantidad de dinero que necesita la Empresa de Factoraje, S.A., durante el período 2015-2016, es decir qué cantidad de dinero generará internamente, así como los requerimientos de fondos externos. La preparación del pronóstico financiero comienza con un pronóstico de los ingresos

de la empresa. Para hacer las proyecciones de los estados financieros se utiliza el concepto de elasticidad, pues con esto se permite medir el grado en que varía un rubro con respecto al otro. En este mismo orden, es preciso la inclusión de algunas variables económicas como la tasa de crecimiento económico, la tasa de inflación, etc. A continuación se presentan proyecciones de los estados financieros:

- Flujo de Efectivo, 2015 a 2016
- Balance General, 2015 a 2016
- Estado de Resultados, 2015 a 2016

Existe un plan operativo para la toma de decisiones en el que se contemplan las metas financieras de la empresa, siendo una de las metas principales brindar calidad y buen servicio a los clientes que aseguren la permanencia de estos y posibles negocios en el futuro. Dichas metas se revisan mensualmente.

7.3.1 Proyección del Flujo de caja

La empresa realiza proyecciones del flujo de caja pues el control del efectivo ahorra recursos financieros, y los excedentes de efectivo se capitalizan. Se tienen previstas las necesidades de efectivo que se utilizarán en los próximos doce meses para poder operar, tomando en cuenta el período de cobro y el tipo de cliente. También se proyectan los estados financieros, la liquidez y el capital de trabajo necesarios para operar. Este pronóstico representa todos los movimientos mensuales de fondos necesarios para llevar a cabo las labores de colocación de créditos y gestión de cartera que fueron presupuestados para los años 2015 y 2016.

La proyección del rubro de los ingresos se hizo considerando la elasticidad con respecto al PIB a precios constantes. Tomando en cuenta siempre la elasticidad, la proyección de gastos generales y de administración se hizo sobre la base de los intereses corrientes y las comisiones

por desembolso y cobranza. Con respecto a los gastos financieros, la proyección se hizo considerando los intereses corrientes solamente. Los otros ingresos se estiman que crecerán en 4 por ciento en 2015 y 8 por ciento en 2016. Los otros gastos se estiman que crecerán en 14 por ciento en para 2015 y 2016. De acuerdo a los supuestos, los saldos del programa de Emisión de Valores aumentarán en C\$18,715,809.00 en 2015 y de C\$32,955,373.00 en 2016.

El departamento de Riesgo y Análisis crediticio de una institución financiera considera que la disponibilidad de efectivo en los estados financieros de la empresa de Factoraje, S.A., debe ser igual al 100 por ciento de sus pasivos de corto plazo, (esto con el fin de poder cubrir sus obligaciones con sus acreedores, así como mantener efectivo suficiente para cuando un cliente de ellos requiera descuentos de facturas). Sin embargo, en este trabajo de tesis, para la determinación del efectivo mínimo para las operaciones se emplea una técnica sencilla, donde se necesita dividir los desembolsos totales anuales de la empresa entre su tasa de rotación de efectivo. Normalmente en las empresas de servicios, los niveles de inventarios son muy bajos o nulos, en estos casos el ciclo de conversión del efectivo depende básicamente de los días de cuentas por cobrar y los días de cuentas por pagar. El ciclo de conversión del efectivo (CCE) se usa para encontrar la Rotación del efectivo, el cual a la vez es necesario para encontrar el efectivo mínimo requerido.

Al iniciar del año 2015, la empresa tendrá un saldo inicial de C\$24,268,950.00. La empresa desea mantener un saldo de efectivo mínimo de C\$235,183,664.56 como reserva para hacer frente a los pasivos de corto plazo y para necesidades inesperadas. Como se puede notar, la empresa en el año 2015 necesitará financiamiento requerido, por ende existe un faltante. Lo que la empresa debería hacer, es aumentar el aporte de capital propio e invertirlo para su propio crecimiento, específicamente ampliando la plataforma de la cartera de clientes. De la misma

manera se observa que en 2016 se necesitará de financiamiento que cubran las operaciones de corto plazo.

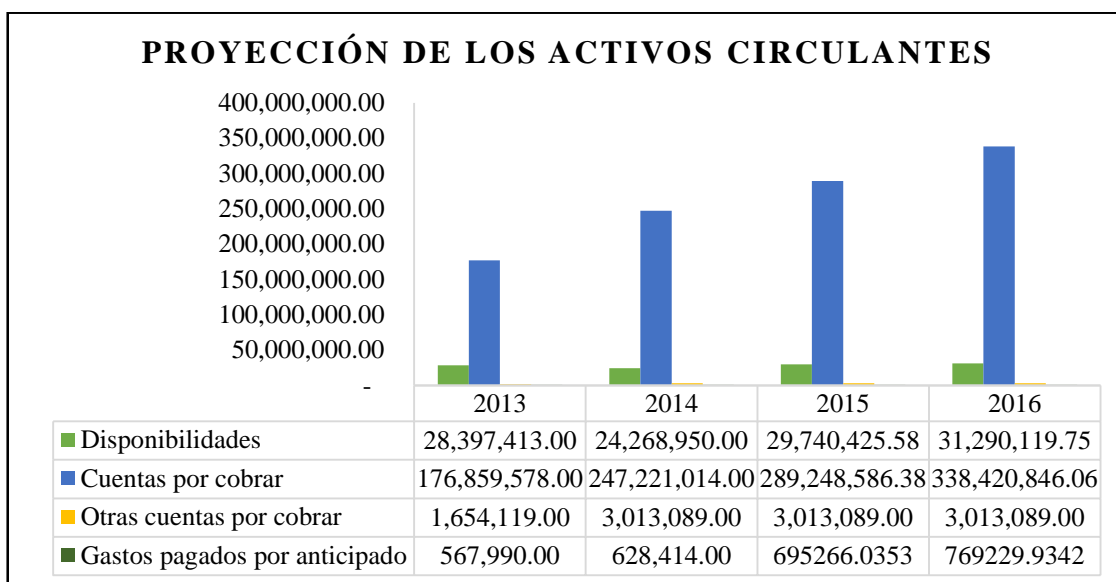
Cuadro 3. Proyección del Flujo de Efectivo.

FACTORAJE, S.A. FLUJO DE CAJA PROYECTADO 2015-2016		
CONCEPTO	2015	2016
INGRESOS		
Intereses corrientes	45,172,190.07	51,617,552.78
Intereses moratorios	1,457,783.39	1,665,786.20
Comisiones por desembolso y cobranza	10,844,979.94	12,392,388.41
Descuento de intereses	- 139,696.46 -	102,099.00
Captación por Emisión de valores	18,715,809.00	32,955,373.00
Total ingresos netos	76,051,065.93	98,529,001.38
EGRESOS		
Gastos general y de administración	31,893,760.52	42,403,871.62
Gastos financieros	16,115,474.54	17,583,181.56
Impuestos	1,910,581.97	1,823,928.43
Pago por emisión de valores	22,697,647.44	39,966,716.77
Total egresos	72,617,464.47	101,777,698.37
Otros ingresos	2,293,410.28	5,245,890.27
Otros gastos	3,210.77	3,672.12
FLUJO NETO DE EFECTIVO	5,723,800.96	1,993,521.16
SALDO INICIAL DE CAJA	24,268,950.00	29,992,750.96
DISP. ACUMULADA O SALDO FINAL	29,992,750.96	31,986,272.12
SALDO MÍNIMO REQUERIDO	235,183,664.56	300,726,673.11
FINANCIAMIENTO REQUERIDO	- 205,190,913.60 -	268,740,400.98

Fuente: Elaboración propia.

7.3.2 Supuestos para la Proyección del Estado de Situación Financiera

Gráfico 26. Proyecciones de los Activos circulantes.

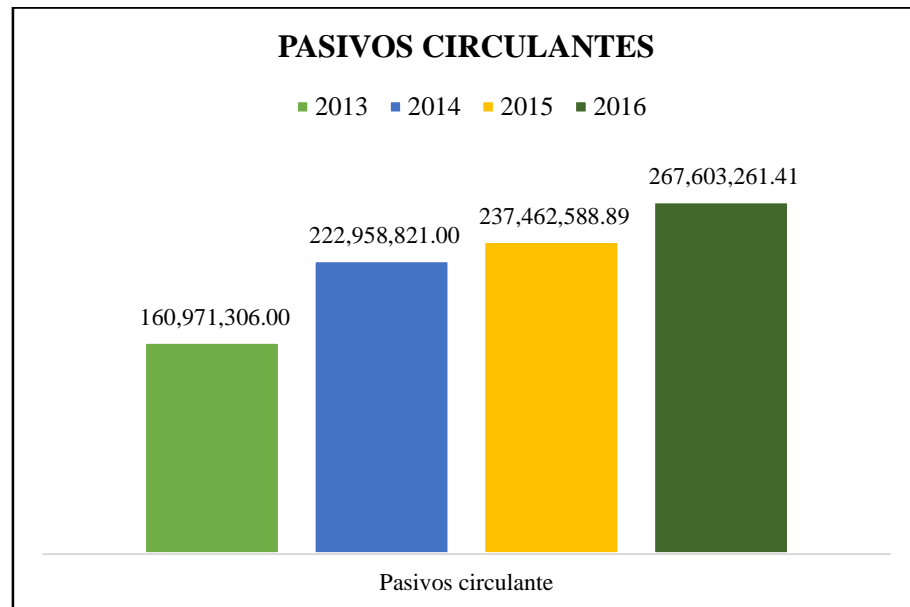


Fuente: elaboración propia.

La proyección de las disponibilidades de la empresa de Factoraje, S.A., está basada en las necesidades de efectivo de los siguientes dos años. El siguiente rubro de importancia en esta categoría son las cuentas por cobrar, cuyo crecimiento se proyectó que crecerá en 17 por ciento para 2015 y 2016. Los gastos pagados por anticipado se estima crecerán en 10.64 por ciento.

En la proyección de los activos fijos, se consideró la opinión de los tomadores de decisión de no aumentar significativamente éste rubro. Por lo tanto, se observa una disminución, la cual es influenciada por supuesto por la depreciación de los equipos.

Gráfico 27. Proyección de los pasivos.

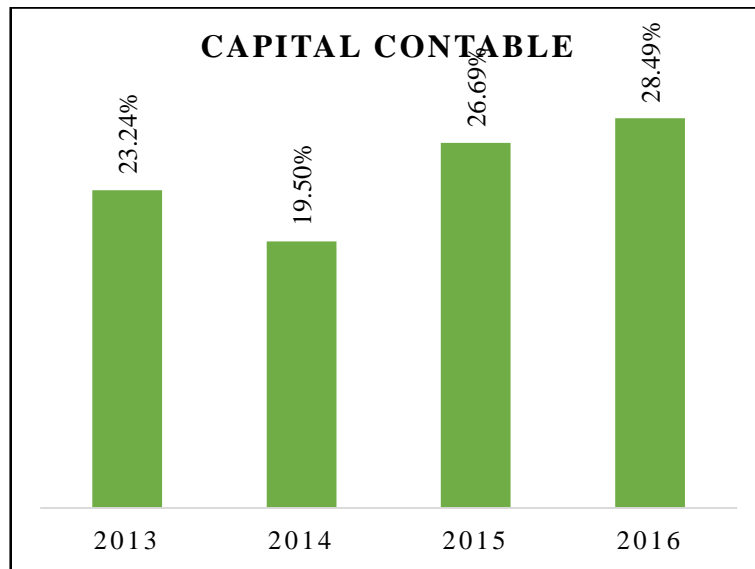


Fuente: elaboración propia.

Los principales supuestos para la proyección de los pasivos circulantes de la empresa fueron los siguientes:

- Acreedores diversos disminuyeron en 0.34 por ciento en 2015 y 2016.
- Préstamos bancarios permanecieron en los mismos saldos de C\$57,525,927.00
- En relación a las obligaciones por emisión de valores, se crea un programa para emitir en 2015 C\$18,715,809.00 y en 2016 C\$32,955,373.00.
- Los préstamos a socios por pagar disminuyen en 28.55 por ciento.
- Los impuestos sobre la renta por pagar aumentan según los resultados de las utilidades obtenidas, mientras que los impuestos municipales aumentan 7.69 por ciento.
- Las retenciones por pagar aumentan en 28.24 por ciento y las otras cuentas por pagar aumentan 8.42 por ciento.

Gráfico 28. Proyección de la Participación del Capital Contable.



Fuente: elaboración propia.

El nivel de la inversión del capital contable de la empresa debe vigilarse y medirse en razón de liquidez, solvencia y la productividad de la empresa. Cada empresa en particular por su entorno, por el sector de mercado al que sirve, por la competencia y el servicio que proporciona puede cambiar el nivel de la inversión en el capital contable. Debido a que se espera que el capital contable incremente su participación en el Balance General, éste es el resultado del 26.61 por ciento del total de los activos en el año 2015 y 28.37 por ciento del total de los activos en 2016.

En sesión de Junta General Extraordinaria de Accionistas, se aprueban reformas a la Escritura de Constitución Social y Estatutos principalmente a lo que se refiere a la composición del capital y se autorizó como puntos de agenda lo siguiente:

Aumentar el capital social de la compañía, integrado dicho capital por dos componentes uno de acciones comunes y el otro por acciones preferentes. Este hecho relevante se describe como parte de los planes estratégicos de la administración de capitalizar sus utilidades

acumuladas y futuras así como también su capital subordinado, lo cual tiene como objetivo principal fortalecer el patrimonio, robustecer aún más la estructura financiera y el gobierno corporativo de la compañía.

Como estrategia de capitalización, se hace la integración del capital accionario común y preferente, suscrito y pagado, así como la integración patrimonial para los años 2015 y 2016. Se asume que la sociedad continua con su compromiso de incrementar la solidez financiera al incrementar el capital suscrito y pagado en C\$30,112,945 en al año 2015 y C\$48,434,977 en 2016. Se proyecta que con las utilidades de 2015 y 2016 se logrará completar esta etapa de fortalecimiento del patrimonio a través del capital social.

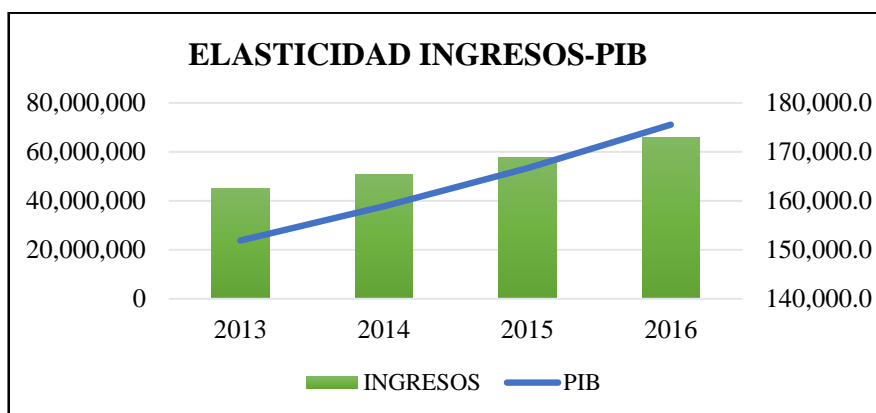
Cuadro 4. Proyección del Estado de Situación Financiera 2015-2016.

FACTORAJE, S.A. Estado de Situación Financiera Proyectado Al 31 de Diciembre 2016 y 2015				
ACTIVOS	2016	2015	2014	2013
Activos Corrientes				
Disponibilidades	31,986,272.12	29,992,750.97	24,268,950.00	28,397,413.00
Cuentas y documentos por cobrar	338,420,846.06	289,248,586.38	247,221,014.00	176,859,578.00
Otras cuentas por cobrar	3,013,089.00	3,013,089.00	3,013,089.00	1,654,119.00
Gastos pagados por anticipado	769,229.93	695,266.04	628,414.00	567,990.00
Total activo corriente	374,189,437.12	322,949,692.38	275,131,467.00	207,479,100.00
	-	-	-	-
Activo fijo	-	-	-	-
Mobiliario, equipo de oficina y vehículo, neto	1,022,441.24	1,199,742.28	1,407,789.00	1,651,913.00
	-	-	-	-
Otros Activos	-	-	-	-
Inversiones a largo plazo	1,828,528.22	1,902,407.61	1,979,272.00	2,059,242.00
Total activo no corriente	2,850,969.47	3,102,149.89	3,387,061.00	3,711,155.00
	-	-	-	-
Total Activos	377,040,406.59	326,051,842.27	278,518,528.00	211,190,255.00
	-	-	-	-
PASIVO E INVERSIONES DE LOS ACCION	-	-	-	-
Pasivo circulante	-	-	-	-
Acreedores diversos por pagar	33,390,623.05	33,506,109.81	33,621,996.00	33,738,283.00
Préstamos bancarios por pagar	57,525,927.00	57,525,927.00	57,525,927.00	36,527,695.00
Obligaciones por emisión de valores	166,401,964.00	133,446,591.00	114,730,782.00	67,891,274.00
Préstamos de socios por pagar	7,000,068.19	9,797,294.47	13,712,292.00	19,191,722.00
Impuestos sobre la renta por pagar	1,823,928.43	1,910,581.97	2,237,117.00	2,095,041.00
Impuesto municipal por pagar	68,674.23	63,771.08	59,218.00	54,990.00
Retenciones por pagar	795,518.34	620,321.36	483,708.00	377,181.00
Gastos acumulados por pagar	537,793.00	537,793.00	537,793.00	282,349.00
Intereses por pagar acción preferente serie "C"	-	-	-	766,667.00
Otras cuentas por pagar	58,765.18	54,199.20	49,988.00	46,104.00
Total pasivo circulante	267,603,261.41	237,462,588.89	222,958,821.00	160,971,306.00
	-	-	-	-
Pasivo Fijo	-	-	-	-
Indemnización laboral de empleados	1,530,121.43	1,385,114.71	1,253,850.00	1,135,025.00
Total Pasivo	269,133,382.84	238,847,703.60	224,212,671.00	162,106,331.00
	-	-	-	-
CAPITAL CONTABLE	-	-	-	-
Capital social autorizado	58,000,000.00	58,000,000.00	58,000,000.00	58,000,000.00
Capital suscrito no pagado	- 4,856,321.19 -	- 7,056,678.93 -	- 10,254,000.00 -	- 14,900,000.00 -
Aporte de Capital	48,434,977.31	30,112,944.67		
Reserva legal	2,285,326.28	1,912,749.55	1,600,914.00	1,339,917.00
Utilidad acumulada	4,043,041.35	4,235,123.37	4,958,943.00	4,644,007.00
Total capital contable	107,907,023.75	87,204,138.67	54,305,857.00	49,083,924.00
Total pasivo y capital contable	377,040,406.59	326,051,842.27	278,518,528.00	211,190,255.00

Fuente: Elaboración propia.

7.3.3 Supuestos para las Proyecciones del Estado de Resultados

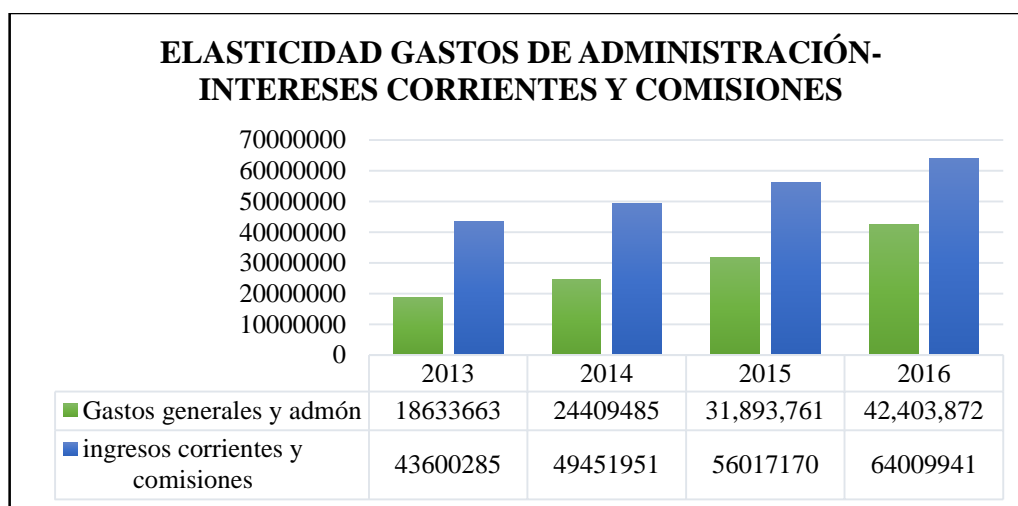
Gráfico 29. Proyecciones de Ingresos.



Fuente: elaboración propia.

La proyección del rubro de los ingresos se hizo considerando el PIB a precios constantes. Como resultado de este cálculo se deduce que si la producción de bienes y servicios del país aumenta 1 por ciento, los ingresos de la empresa de Factoraje, S.A., tienden a crecer en 2.69 por ciento.

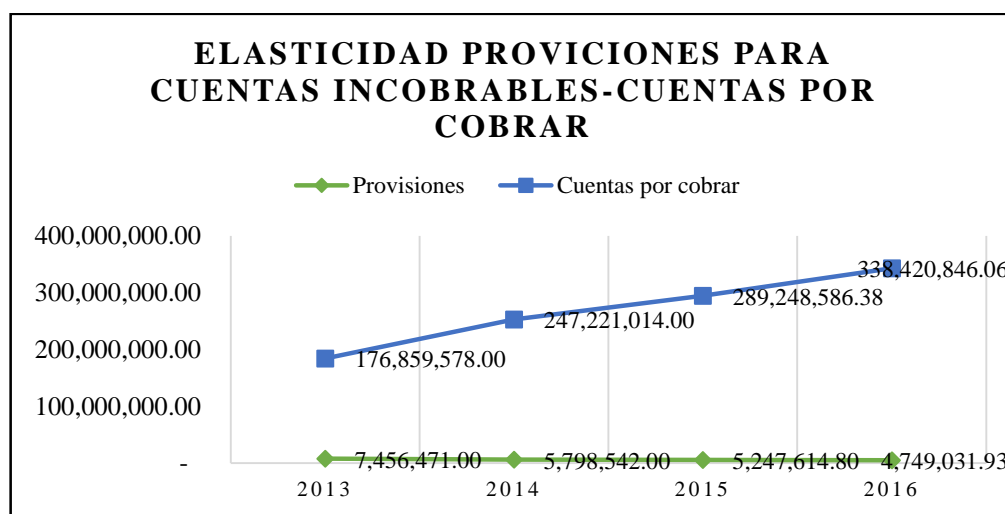
Gráfico 30. Proyecciones de los Gastos generales y de administración.



Fuente: elaboración propia.

El siguiente rubro proyectado es el de gastos generales y de administración, el cual se hizo sobre la base de los intereses corrientes y las comisiones por desembolso y cobranza. Si dichos rubros aumentan 1 por ciento, los gastos generales y de administración tienden a crecer 2.31 por ciento. A pesar de que se ha mantenido el supuesto de la elasticidad y se observa un aumento en los gastos, es preciso decir que éstos deben tratar de disminuirse para los próximos años, puesto que podría ocasionarse una disminución en la utilidad neta.

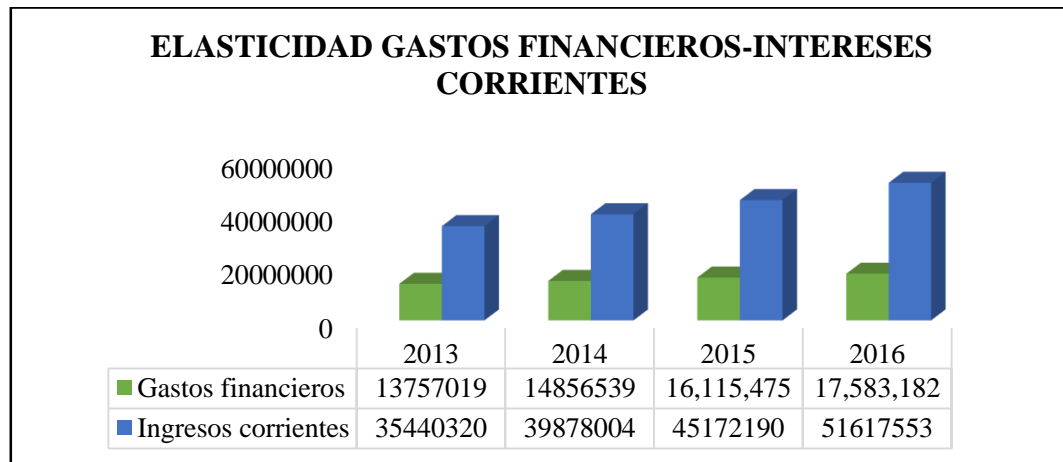
Gráfico 31. Proyección de las Provisiones de Cuentas incobrables.



Fuente: elaboración propia.

En el caso de las provisiones de las cuentas incobrables se proyectó sobre la base de las cuentas por cobrar. Y al considerar la elasticidad se determinó que si las cuentas por cobrar aumentan en 1 por ciento las provisiones por cuentas incobrables tienden a disminuir 0.55 por ciento. Con esto confirma la buena gestión de cobranza de la empresa, y se mantiene la opinión de los tomadores de decisión al afirmar que el principal factor a tomar en cuenta para la proyección de la cartera de clientes es la morosidad, la cual es 1 por ciento.

Gráfico 32. Proyección de Gastos Financieros.

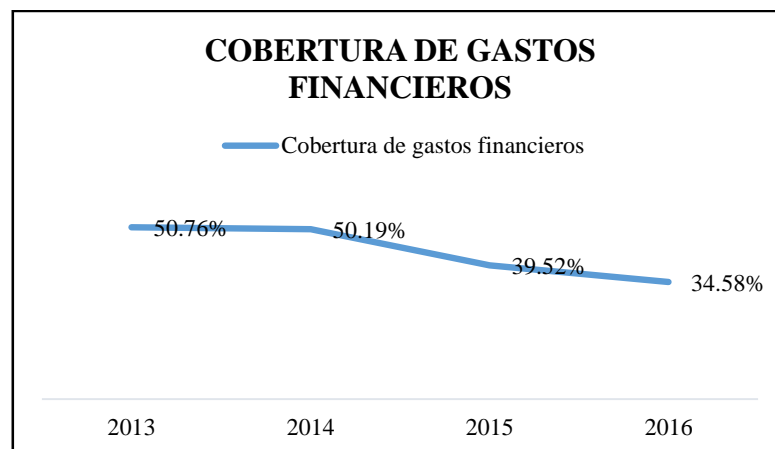


Fuente: elaboración propia.

Con respecto a los gastos financieros, la proyección se hizo considerando los intereses corrientes; atendiendo a este supuesto, se estima que si los intereses corrientes aumentan 1 por ciento los gastos financieros tienden a crecer 0.63 por ciento. El resto de los rubros no se proyectaron en base a supuestos, sino que se utilizó la misma estructura del año 2014.

7.3.4 Análisis de las Razones Financieras Proyectadas

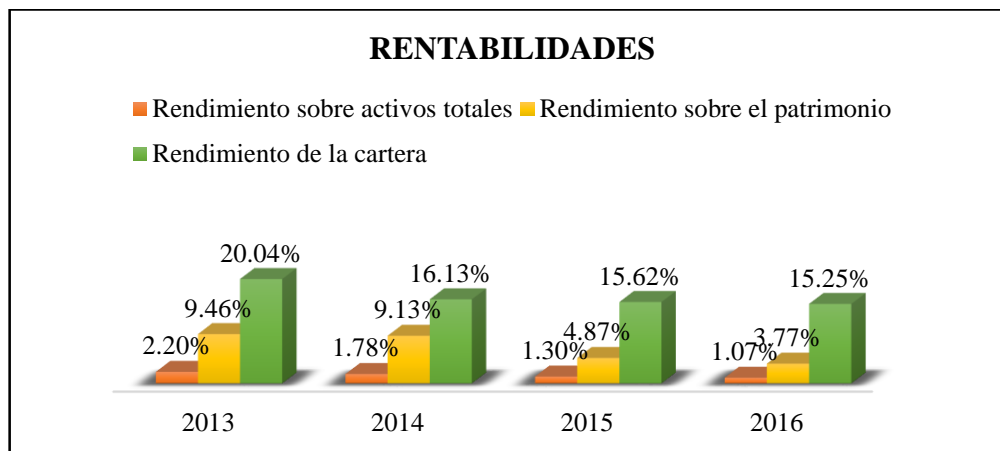
Gráfico 33. Cobertura de gastos financieros de los años 2015-2016.



Fuente: elaboración propia.

En relación al análisis de las razones financieras para los años proyectados, el índice de cobertura de gastos financieros indica una baja capacidad para pagar dichos gastos, puesto que a utilidad antes de impuestos cubre apenas 39.52 por ciento de los gastos financieros en 2015 y el 34.58 por ciento en 2016.

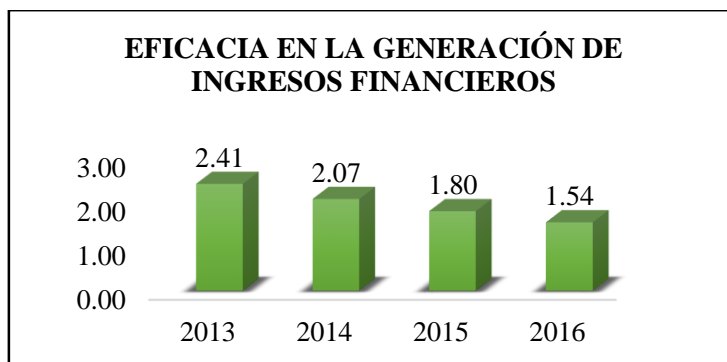
Gráfica 34. Rentabilidad de los años 2015 y 2016.



Fuente: elaboración propia.

Continuando con este análisis, se observa que los indicadores de rentabilidad tienden a disminuir, lo cual se ilustra en el siguiente gráfico. Estas variaciones obedecen a que los gastos crecieron a una tasa mayor a la del crecimiento mostrado por los ingresos.

Gráfico 35. Eficacia en la generación de los ingresos financieros 2015 y 2016.



Fuente: elaboración propia.

De manera semejante, la eficiencia en la generación de ingresos financieros disminuye en los años 2015 y 2016 reflejando que los gastos generales y de administración siguen teniendo un peso importante para la empresa, pues por cada córdoba de gastos administrativos la empresa recibe 1.54 córdobas en utilidades financieras.

Cuadro 5. Proyección de Estado de Resultado 2015-2016.

FACTORAJE, S.A. Estado de Resultados Proyectado Por los años terminados al 31 de Diciembre 2016 y 2015				
INGRESOS	2016	2015	2014	2013
Intereses corrientes	51,617,552.78	45,172,190.07	39,878,004.00	35,440,320.00
Intereses moratorios	1,665,786.20	1,457,783.39	1,286,931.00	1,582,746.00
Comisiones por desembolso y cobranza	12,392,388.41	10,844,979.94	9,573,947.00	8,159,965.00
Total ingresos	65,675,727.39	57,474,953.40	50,738,882.00	45,183,031.00
				-
Descuento de intereses	- 102,099.00	- 139,696.46	- 191,139.00	- 261,525.00
Total ingresos netos	65,573,628.38	57,335,256.93	50,547,743.00	44,921,506.00
				-
GASTOS DE OPERACIÓN				-
Gastos general y de administración	42,403,871.62	31,893,760.52	24,409,485.00	18,633,663.00
Provisión para cuentas incobrables	4,749,031.93	5,247,614.80	5,798,542.00	7,456,471.00
Gastos financieros	17,583,181.56	16,115,474.54	14,856,539.00	13,757,019.00
Otros gastos	3,672.12	3,210.77	2,811.00	304.00
Total gastos de operación	64,739,757.23	53,260,060.64	45,067,377.00	39,847,457.00
				-
Otros ingresos	5,245,890.27	2,293,410.28	1,976,689.00	1,909,421.00
Utilidad antes de impuestos sobre la Renta	6,079,761.43	6,368,606.58	7,457,055.00	6,983,470.00
Impuestos sobre la Renta	1,823,928.43	1,910,581.97	2,237,116.50	2,095,041.00
Utilidad antes de Reserva Legal	4,255,833.00	4,458,024.60	5,219,938.50	4,888,429.00
Reserva legal	212,791.65	222,901.23	260,996.93	244,421.45
Utilidad neta del período	4,043,041.35	4,235,123.37	4,958,941.58	4,644,007.55

Fuente: Elaboración propia.

VIII. Conclusiones

El resultado del análisis nos indica que la empresa debe mejorar sus debilidades para ser una fuerte competencia en el mercado y alcanzar sus objetivos trazados como una empresa líder en productos de factoraje. Se identificaron aquellos puntos débiles en los cuales la empresa debe tomar las medidas correctivas, las cuales se encuentran relacionadas alrededor de los siguientes puntos:

El recurso humano y la capacidad instalada no son suficientes para atender gran parte de la demanda de los servicios de factoraje y por tanto se hace indispensable crear una estrategia más agresiva para mantenerse como empresa pionera y líder en este tipo de servicio; hecha la observación anterior, es preciso señalar que la empresa cuenta con instalaciones solamente a nivel de la ciudad de Managua, y esto limita su expansión a otros mercados. Ésta limitante contribuye a que la cartera de créditos permanezca concentrada en unos cuantos clientes y que el riesgo crediticio sea mayor. Atendiendo a las potenciales amenazas que puede enfrentar la empresa, se considera la incursión de nuevos competidores que presionen con una posible guerra de precios.

El análisis financiero es una de las herramientas que la empresa usa para conocer su situación. Con referencia a lo anterior, se afirma que el análisis financiero es significativo debido a que la Empresa de Factoraje, S.A. muestra que las disponibilidades y la liquidez han disminuido de 2013 a 2014, esto podría representar un problema financiero si continua con esa tendencia, pues de estas disponibilidades depende en gran medida el capital de trabajo que se requiere para las operaciones diarias. Se observa claramente un alto nivel de endeudamiento, en donde otros acreedores como los bancos son dueños del 81 por ciento de la compañía. Otro aspecto de gran relevancia para la empresa es el hecho de que el capital social apenas representa

el 19.5 por ciento del total de la participación, es evidente entonces la insuficiencia de recursos propios. En el caso de los gastos operativos son elevados y tiene un efecto negativo sobre las utilidades. Cabe agregar además, que aunque los índices de rentabilidad se mantienen en un nivel aceptable, éstos han disminuido de 2013 a 2014.

De acuerdo con las proyecciones oficiales de la tasa de crecimiento económico para el año 2015 es de 4.9 por ciento y para el año 2016 es de 5.2 por ciento, la empresa de Factoraje, S.A., prevé un panorama de estabilidad a fin de incrementar sus recursos financieros con el fin de tener una participación más activa en el mercado y ofrecer mejores productos. Sin embargo, el resultado de las proyecciones hasta 2016 se observa una tendencia a disminuir de la capacidad para cubrir los gastos financieros con la utilidad antes de impuestos, que ciertamente no le conviene a la empresa si planea seguir endeudándose con instituciones financieras. De igual manera, las rentabilidades de la empresa, tanto la de activos, del capital y de la cartera muestran una caída en 2016 influenciada principalmente por los gastos operativos. Para finalizar, el índice de eficiencia en la generación de ingresos financieros indica que la productividad de la empresa disminuye en 2016 con respecto a los años anteriores, pues los gastos generales y de administración inciden de manera significativa en la generación de los ingresos financieros.

IX. Recomendaciones

Es necesario que la empresa determine objetivos y estándares claros, alcanzables y compatibles con la estrategia de la organización, y para hacerlo deberá medir y monitorear si los objetivos propuestos se ajustan a los planes operativos realizados en el presupuesto. Luego los encargados o responsables deben tomar medidas correctivas para ajustar las desviaciones de acuerdo a los objetivos y parámetros de ajuste establecidos en las estrategias y actividades. Todo el proceso debe guardar coherencia entre lo planeado y actuado, pues la inconsistencia entre la estrategia y el presupuesto pueden mermar la capacidad de generación de ingresos y permanencia en el largo plazo.

En primer lugar, con respecto al análisis del entorno, la actividad crediticia de la Empresa de Factoraje, S.A., se enfoca principalmente hacia el sector comercial, industrial, construcción y de servicios a través de descuento de facturas y órdenes de compra, no obstante se sugiere como estrategia ampliar la cartera de clientes con el propósito de evitar la concentración de créditos en pocos clientes y con esto, disminuir el riesgo crediticio y hacer frentes a la amenaza que representa incursión de nuevos competidores en el mercado. Para el logro de esta estrategia es importante disponer de los recursos humanos y de capital para expandir este servicio a otros sectores o mercados del país. Existen zonas en crecimiento y productivas en donde es necesaria la inyección de liquidez por medio del factoraje, pero quizá no es conocido por las gerencias de las empresas y más bien es considerado como un estigma o un síntoma de debilidad, debido a que el cobro lo ejecuta una empresa distinta al vendedor. Por tanto, es indispensable el reclutamiento y la capacitación de ejecutivos de negocios que capten más clientes. Como una estrategia de concientización de la situación de la empresa, se sugiere presentar al personal el

resumen financiero de forma trimestral con el fin de obtener un compromiso arduo de parte del personal para que sea acorde a las metas financieras establecidas.

Seguidamente, el análisis financiero de la Empresa de Factoraje sugiere elevar la razón de disponibilidad en caja para que la empresa fortalezca su capital de trabajo. El capital con que opera la empresa es positivo y es suficiente, pero a futuro se necesita financiar dicho capital con una mayor captación de clientes. Para los próximos años es necesario planear el financiamiento del capital de trabajo pues este es necesario de forma continua para llevar a cabo las operaciones diarias.

La cartera pasiva de la empresa de Factoraje, S.A., está conformada principalmente por la emisión de valores y las obligaciones con terceros, las cuales impulsan el crecimiento. La estrategia de fondeo de la empresa de Factoraje, S.A., busca utilizar alternativas más rentables para crecer, es por eso que los pasivos asociados a la emisión de bonos y al financiamiento bancario han venido aumentando su representatividad en la composición del pasivo total. Los recursos obtenidos con la emisión de valores han sido destinados al capital de trabajo de manera que se incremente la colocación de créditos y además para cancelar pasivos financieros que tienen un costo más alto. Cabe señalar que la política de la empresa es tener un indicador de fondeo (Deuda /Patrimonio) como máximo hasta una relación de 6:1. Sin embargo, ante la situación planteada, se sugiere a los socios de la Empresa de Factoraje, S.A., promover una mayor participación del capital propio y reducir el nivel de endeudamiento.

Finalmente, como resultado de la planeación financiera se debe mejorar la rentabilidad con la evaluación de productos, costes y clientes. Éste es el análisis y evaluación de los servicios que ofrece la empresa, conocer el perfil de clientes que los utilizan, evaluar el nivel de aceptación y el volumen de captación de clientes, y estar dispuestos a reformularlos para poder

llegar a un público mayor, sin resignar calidad. La evaluación de costes y la posibilidad de reducirlos sin sacrificar el tipo y calidad de los productos financieros, repercute directamente en la rentabilidad de la empresa. Para el control de gastos se recomienda analizar exhaustivamente cada gasto que tiene la empresa con espíritu crítico, y poner manos a la obra en la reducción de los mismos, desde impuestos hasta teléfono y luz. En este mismo sentido, intentar un equilibrio de dinero entre las facturas por cobrar y las deudas con proveedores, será beneficioso para la rentabilidad. Otra medida que contribuye en una mayor rentabilidad para la empresa es la externalización de la oficina. Es decir, disponer de una oficina en un centro de negocios, disminuye de manera significativa los gastos fijos inherentes a la misma (aire acondicionado, seguridad, telefonía, mobiliario, fotocopidora, entre otros y de esa manera se tiene un mayor alcance a otras zonas o segmentos de mercado de interés.

X. Referencias Bibliográficas

- Ampie, K. (2012). *Diseño de la planeación financiera de la organización sin fines de lucro FCAM para el período 2012 al 2014*. Tesis de Maestría. Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua. Managua.
- Análisis y Desarrollo Social Consultores. (s.f). *Plan estratégico del tercer sector de acción social*. Madrid: Plataforma de ONG de acción Social.
- Asamblea Nacional (2010). *Ley No. 740 de Factoraje*. La Gaceta Diario Oficial No. 234. Managua, 7 de diciembre del 2010.
- Bodie, Z., & Merton, R. (2003). *Finanzas*. México: Pearson Educación.
- Canal, N. (2006). *Técnicas de Muestreo, sesgos más frecuentes*. Recuperado de <http://www.revistaseden.org/files/9-CAP%209.pdf>
- Cerda, H. (1991). *Los elementos de la Investigación*. Bogotá: El búho. Recuperado de <http://postgrado.una.edu.ve/metodologia2/paginas/cerda7.pdf>
- Cruz, V. (18 de marzo 2016). *Comunicación personal*.
- Flores, M. (2014). *Análisis de la planeación y control financiero en el proceso de la toma de decisiones del apartotel La Estancia, S.A., en el período 2009-2010*. Tesis de Maestría. Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua. Managua.
- Garay, G. (2007). *Planificación Estratégica Financiera: Caso corporación Veizaga, S.A* (Tesis de Maestría). Universidad Mayor de San Simón. Bolivia. Recuperado de <http://atlas.umss.edu.bo:8080/jspui/bitstream/123456789/209/1/TESIS%20DE%20MAESTRIA.pdf>
- García, S., Vázquez, C., Reyes, O., Sáenz, S., & Limón, L. (2009). *Pronostico, Supervisión e indicadores financieros*. México: Edición electrónica en www.eumed.net/

- Lawrence, G. & Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera*. (12ª ed.). México: Pearson Educación.
- Guajardo, G. & Andrade, N. (2008). *Contabilidad Financiera*. (5ª ed.). México: McGraw-Hill.
- Hernández, S. (2012). *Situación de la Planificación Financiera de la Empresa Laboratorios Farmacéuticos de Nicaragua, S.A., en el año 2011 y proyecciones para el año 2012*. Tesis de Maestría. Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua. Managua.
- Hernández, R. (2010). *Metodología de la investigación*. (5ª ed.). Chile: Mc Graw-Hill.
- Lahoud, D. (2006). *Los principios de las finanzas y los mercados financieros*. (3ª ed.). Venezuela: Universidad Católica Andrés Bello.
- Luna, F. (2005). *Análisis, planeación y control financiero para la toma de decisiones en empresas de construcción*. Recuperado de http://infonavit.janium.net/janium/TESIS/Maestria/Saenz_Luna_Francisco_45380.pdf
- Manual de planificación financiera empresarial a corto plazo*. (2008). España. Disponible en <https://www.finanplan.com/wp-content/uploads/2012/01/Libro-2008.pdf>
- Martínez, E. (2012). *Factoraje Financiero como fuente de financiamiento*. Tesis de Maestría. Universidad Veracruzana, Veracruz.
- Murray, R., & Larry J. (2009). *Estadística*. (4ª ed.). México D.F.: Mc Graw-Hill.
- Narváez, A. (2006). *Contabilidad I*. (6ª ed.). Managua: Ediciones A.N.
- Peña, J. (2011). *Planeación Financiera a corto plazo*. Recuperado de <http://universidadfinanciera.mx/wp-content/uploads/2011/05/Planeaci%C3%B3n-Financiera-corto-plazo.pdf>

- Priego, H. (2000). *Análisis de la Fuente de Financiamiento del Factoraje Financiero para empresas medianas y grandes del ramo comercial, industrial y de servicios en México*. Tesis de Maestría. Universidad de Colima. Villa Alvarez, Colima.
- Ramírez, R. & Martínez, D. (2008). *Propuesta del servicio de factoraje para la caja de crédito metropolitana de EL Salvador*. Universidad Dr. José Matías Delgado. El Salvador.
- Robles, C. (2012). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Red Tercer Milenio.
- Sabino, C. (1992). *El proceso de la Investigación*. Caracas: Ediciones Panapo. Recuperado de http://paginas.ufm.edu/sabino/word/proceso_investigacion.pdf
- Saenz, F. (2005). *Análisis, planeación y control financiero para la toma de decisiones en empresas de construcción*. Tesis de Maestría. Instituto Tecnológico de la Construcción. Mexicali.
- Solano, E. (2013). *Planificación Financiera a la Cooperativa de Ahorro y Crédito CACPE MACARÁ*. Tesis de Maestría. Universidad Nacional de Loja. Loja, Ecuador.
- Universidad Nacional Autónoma de México. (2005). *Finanzas Básicas*. Fondo Editorial FCA: México D.F. Recuperado de <http://fcasua.contad.unam.mx/apuntes/interiores/docs/98/2/finanzas1.pdf>
- Urbina, C. (2102). *El factoraje Financiero*. Universidad Centroamericana. Managua.
- Valdez, A. (2006). *Establecimiento del uso del Factoraje como un mecanismo para obtener capital de trabajo a tasa cero para las medianas y grandes empresas en México sin frenar la liquidez a sus proveedores*. Tesis de Maestría. Universidad Autónoma de Aguascalientes. México.
- Van, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. (13ª ed.). Pearson Education: México.

XI. Anexos

ANEXOS

ANEXO I. FICHA DE OBSERVACIÓN.

Guía de Observación			
Nombre del observador:			
Nombre de la Empresa:			
Fecha:			
Instrucción:			
Tiempo de observación:			
No.	Documento observados	SI	NO
1			
2			
3			
4			
5			
6			
7			
No.	Observaciones Generales	SI	NO
8			
9			
10			
11			
12			
13			
No.	Observaciones Específicas	SI	NO
15			
16			
17			
18			
19			
21			

Fuente: elaboración propia.

ANEXO II. LISTA DE COTEJO.

Lista de Cotejo

Área evaluada: Nombre del Evaluador: Fecha: Instrucción: Tiempo de observación:

No.	Aspectos	SI	NO

Puntos obtenidos

Observaciones:

Fuente: elaboración propia.

ANEXO III. ENTREVISTA DEL ANÁLISIS DEL ENTORNO.

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA-MANAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS.

ENTREVISTA DEL ANÁLISIS DEL ENTORNO INTERNO Y EXTERNO

OBJTIVO:

El siguiente cuestionario ayudará a obtener información de La Empresa de Factoraje, S.A., para elaboración del análisis estratégico de sus fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas, período (2013-2014).

DIRIGIDO AL GERENTE GENERAL:

Como parte de este trabajo de tesis se está realizando una indagación sobre la planeación financiera, en este marco se ha elaborado el presente cuestionario con el fin de recolectar información de La Empresa de Factoraje S.A., la cual se analizará mediante la elaboración de una Matriz FODA que permitirá conocer su posición estratégica en el mercado. La información proporcionada será utilizada con fines científico-técnicos como aporte al campo de las finanzas, y además se garantiza el total anonimato de los datos para evitar la identificación del sujeto de investigación.

Análisis Estratégico

1. ¿Conoce los factores internos que impactan el funcionamiento de la empresa?

SI ☐ NO ☐

Si la respuesta anterior fue si por favor responda las siguientes preguntas:

2. ¿Cuáles son los principales atributos del servicio y los productos que la empresa ofrece?

Haga clic aquí para escribir texto.

3. ¿Explique en qué consiste su ventaja competitiva con respecto a la competencia?

Costes ☐ Diferenciación ☐ Marketing ☐ Otro (Especifique) ☐

Haga clic aquí para escribir texto.

4. ¿Considera que la empresa cuenta con la Tecnología adecuada para llevar a cabo sus funciones?

SI ☐ NO ☐

5. A nivel Administrativo ¿existe un plan operativo para la toma de decisiones?

SI ☐ NO ☐

6. ¿Cuenta con una estructura organizacional y el personal apropiado para la ejecución de las operaciones de factoraje?

SI ☐ NO ☐

7. ¿Cree que la empresa cuenta con la capacidad instalada para atender la demanda del mercado?

SI ☐ NO ☐

8. ¿Cuántas líneas de productos de factoraje financiero ofrecen actualmente?

Haga clic aquí para escribir texto.

9. ¿Cuáles son las condiciones para que el cliente pueda aplicar a estos productos de factoraje financiero? Haga clic aquí para escribir texto.

10. ¿Conoce los costos en que incurre la empresa por la realización de su actividad principal?

SI ☐ NO ☐

11. Si la respuesta es sí por favor identifique los costos y gastos de mayor relevancia

Haga clic aquí para escribir texto.

12. ¿Conoce los factores externos que impactan el funcionamiento de la empresa?

SI ☐ NO ☐

13. ¿Qué indicadores económicos cree que repercuten más en la evolución de la empresa?

PIB ☐ Tasa de interés ☐ Inflación ☐ Otro (Especifique) ☐

Haga clic aquí para escribir texto.

14. ¿Cuál es la percepción que tiene usted de la competencia?

Haga clic aquí para escribir texto.

15. ¿Cuántos competidores existen y quiénes son?

Haga clic aquí para escribir texto.

16. ¿Conoce la calidad de los productos o servicios ofrecidos por sus competidores actuales y potenciales?

Haga clic aquí para escribir texto.

17. ¿Cuál es el mayor reto que tiene la empresa a nivel de los clientes?

Haga clic aquí para escribir texto.

18. ¿Quiénes serían sus potenciales clientes?

Haga clic aquí para escribir texto.

19. ¿La empresa tiene algún plan para captar nuevos clientes?

Haga clic aquí para escribir texto.

20. ¿Qué herramientas de publicidad utiliza para darse a conocer?

Haga clic aquí para escribir texto.

21. ¿Conoce algunas innovaciones en el servicio del factoraje? ¿Cuáles?

SI ☐ NO ☐

Haga clic aquí para escribir texto.

22. ¿Estaría dispuesto a innovar en algún tipo de producto o servicio de factoraje para mejorar la captación de los recursos financieros?

SI ☐ NO ☐

23. ¿Quiénes son sus principales proveedores?

Haga clic aquí para escribir texto.

24. ¿Cómo considera la calidad y los costos del servicio que ofrecen sus proveedores?

Haga clic aquí para escribir texto.

La entrevista ha finalizado, muchas gracias por su colaboración.

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO IV. ENTREVISTA DEL ANÁLISIS Y PLANEACIÓN FINANCIERA.

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA-MANAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS.

ENTREVISTA DEL ANÁLISIS FINANCIERO Y PLANEACIÓN FINANCIERA

OBJTIVO:

El siguiente cuestionario ayudará a obtener información de La Empresa de Factoraje, S.A., para la evaluación de su planeación financiera, período 2013-2014.

DIRIGIDO AL PERSONAL DEL DEPARTAMENTO CONTABLE:

Como parte de este trabajo de tesis se está realizando una indagación sobre la planeación financiera, en este marco se ha elaborado el presente cuestionario con el fin de recolectar información de La Empresa de Factoraje S.A., la cual se analizará mediante la elaboración de estados financieros y la proyección de Estados Financieros que permitirá mejorar la captación de recursos financieros. La información proporcionada será utilizada con fines científico-técnicos como aporte al campo de las finanzas, y además se garantiza el total anonimato de los datos para evitar la identificación del sujeto de investigación.

Análisis Financiero

1. ¿Realizan análisis financiero en la empresa?

SI ☐ NO ☐

2. Si la respuesta es sí ¿Quién se encarga de elaborarlos?

Haga clic aquí para escribir texto.

3. ¿Cuáles son las funciones principales del área financiera?

Haga clic aquí para escribir texto.

4. ¿Cuáles son las herramientas que usa en el análisis financiero?

Análisis Horizontal ☐ Análisis Vertical ☐ Ratios financieros ☐ Otros
(Especifique) ☐

Haga clic aquí para escribir texto.

5. ¿Se sabe cómo se encuentra la posición de la empresa en cuanto a?

Su liquidez	SI	<input type="checkbox"/>	NO	<input type="checkbox"/>
Su endeudamiento	SI	<input type="checkbox"/>	NO	<input type="checkbox"/>
Su Rentabilidad	SI	<input type="checkbox"/>	NO	<input type="checkbox"/>

6. Por medio del Balance General de los últimos años, ¿podría decir si el capital con que opera es suficiente?

SI ☐ NO ☐

7. ¿Conoce cómo se obtienen los fondos financieros para llevar a cabo las operaciones de factoraje?

SI ☐ NO ☐

8. Si la respuesta es sí ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento de la empresa?

Capital propio ☐ Préstamos ☐ Bolsa de Valores ☐ Otro (Especifique) ☐

Haga clic aquí para escribir texto.

9. ¿Conoce qué porcentaje de su estructura de capital se financia por deuda y qué porcentaje por capital propio?

SI ☐ NO ☐

10. ¿Con qué frecuencia realizan análisis financiero?

Mensual ☐ Bimestral ☐ Trimestral ☐ Semestral ☐ Anual ☐

11. ¿El resumen financiero que proporciona el departamento a los empleados es?

Mensual ☐ Bimestral ☐ Trimestral ☐ Semestral ☐ Anual ☐

Planeación Financiera

12. ¿Existe un plan que contemple las metas financieras de la empresa?

SI ☐ NO ☐

13. De ser la respuesta Sí por favor indique ¿cuáles son las metas financieras de la empresa?

Haga clic aquí para escribir texto.

14. ¿Cada cuánto se revisan las metas?

Mensual ☐ Bimestral ☐ Trimestral ☐ Semestral ☐ Anual ☐

15. ¿Cuál es el proceso de planeación financiera que sigue la empresa?

Haga clic aquí para escribir texto.

Para la preparación del flujo de caja de las actividades operativas: Estimación de ingresos y egresos.

16. ¿Realizan proyecciones del flujo de caja?

SI ☐ NO ☐

17. ¿Considera usted que el control de efectivo ahorra recursos financieros?

SI ☐ NO ☐

Explique: Haga clic aquí para escribir texto.

18. ¿Qué hace con los excedentes de efectivo?

Haga clic aquí para escribir texto.

19. ¿Tiene prevista las necesidades de efectivo que utilizará en los próximos doce meses para poder operar?

SI ☐ NO ☐

Explique Cómo las determina: Haga clic aquí para escribir texto.

20. ¿Cuál es la actividad que le genera mayor valor a la empresa?

Factoraje Financiero ☐ Otros productos (Especifique) ☐

Explique: Haga clic aquí para escribir texto.

21. Según el período de cobro de la cartera ¿Se ha tenido en cuenta para la proyección el tipo de cliente?

SI ☐ NO ☐

22. ¿El capital de trabajo de la empresa es positivo o negativo?

Positivo ☐ Negativo ☐

23. ¿Cómo planea financiar el capital de trabajo y la liquidez que se requiere de forma continua para llevar a cabo sus operaciones?

Haga clic aquí para escribir texto.

24. ¿Realizan proyecciones de los estados financieros?

SI ☐ NO ☐

25. ¿En qué supuestos se basa la proyección de sus estados financieros?

Haga clic aquí para escribir texto.

26. ¿Conoce usted cuáles serán sus ingresos en los próximos doce meses?

SI ☐ NO ☐

27. ¿Cuáles son los principales aspectos en la proyección de los ingresos?

Líneas de negocio ☐ Líneas de productos ☐ Clientes potenciales
☐ Morosidad ☐ Tipo de cambio ☐ Tasa de interés ☐ Otro
(Especifique) ☐

Haga clic aquí para escribir texto.

28. ¿Podría identificar los costos y gastos de mayor relevancia para la compañía?

Costos fijos ☐ Costos variables ☐

Gastos de venta ☐ Gastos Administración ☐ Gastos Financieros ☐

Haga clic aquí para escribir texto.

29. ¿Qué acciones considera puede ejecutar para reducir sus costos?

Haga clic aquí para escribir texto.

Para la preparación del flujo de caja de las actividades de inversión: Estimación de las necesidades de activos fijos.

30. ¿Existe una planificación de nuevas inversiones en activos fijos?

SI ☐ NO ☐

31. Si la respuesta es sí ¿En qué activos planea invertir?

Haga clic aquí para escribir texto.

Para la preparación de flujo de caja de las actividades de financiamiento: Estimación de la necesidad de apalancamiento.

32. ¿Cómo espera financiar los proyectos de inversión para los próximos años?

Recursos propios ☐ Préstamos ☐ Bolsa de valores ☐

Utilidades del negocio ☐ Otro ☐ (Especifique):

Haga clic aquí para escribir texto.

33. ¿Qué criterio utiliza para elegir una fuente de financiamiento?

Tasa de interés ☐ Plazo ☐ Garantías Exigidas ☐

Otros (Especifique): Haga clic aquí para escribir texto.

34. ¿Cuáles son las expectativas de los accionistas respecto a sus utilidades?

Haga clic aquí para escribir texto.

35. ¿Existe un plan para la política de dividendos?

Haga clic aquí para escribir texto.

36. ¿Cuáles de las siguientes alternativas considera usted que contribuyen a mejorar la rentabilidad de la empresa?

Flujo de efectivo ☐ Estados Financieros Pro-forma ☐ Otro ☐ (Especifique)
☐

Haga clic aquí para escribir texto.

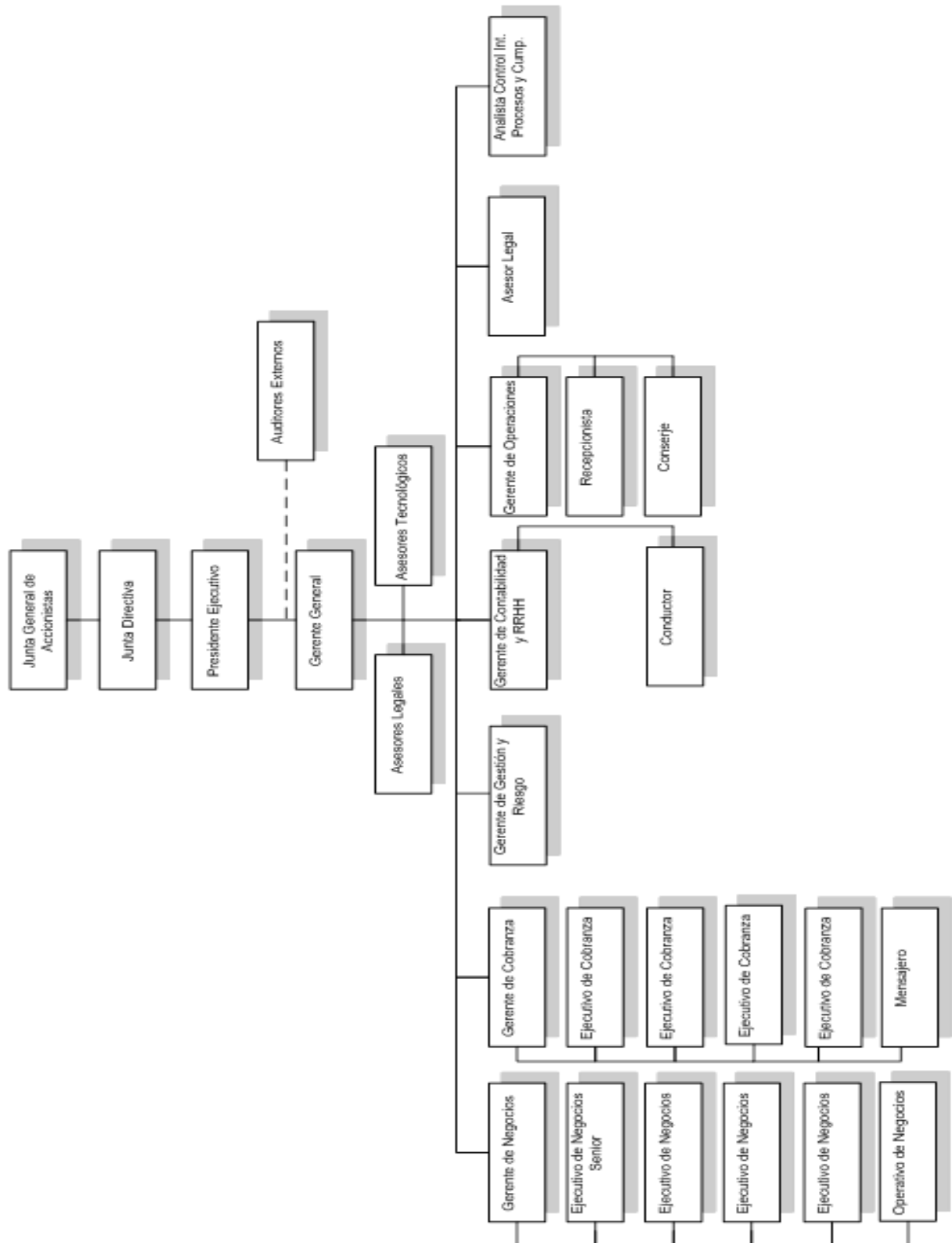
37. ¿Le gustaría contar con una propuesta de planeación financiera que permita medir los resultados por medio de distintas herramientas para mejorar la obtención de recursos financieros?

SI ☐ NO ☐

La entrevista ha finalizado, muchas gracias por su colaboración.

Fuente: elaboración propia.

ANEXO V. ORGANIGRAMA DE LA EMPRESA.



Fuente: Informe de Prospecto informativo de la Empresa de FACTORAJE, S.A.

ANEXO VI. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA.

FACTORAJE, S.A. Estado de Situación Financiera Al 31 de Diciembre 2014 y 2013		
(Expresados en córdobas nicaragüenses)		
ACTIVOS	2014	2013
Activos Corrientes	-	-
Disponibilidades	24,268,950.00	28,397,413.00
Cuentas y documentos por cobrar	247,221,014.00	176,859,578.00
Otras cuentas por cobrar	3,013,089.00	1,654,119.00
Gastos pagados por anticipado	628,414.00	567,990.00
Total activo corriente	275,131,467.00	207,479,100.00
Activo fijo		
Mobiliario, equipo de oficina y vehículo, neto	1,407,789.00	1,651,913.00
Otros Activos		
Inversiones a largo plazo	1,979,272.00	2,059,242.00
Total activo no corriente	3,387,061.00	3,711,155.00
Total Activos	278,518,528.00	211,190,255.00
PASIVO E INVERSIONES DE LOS ACCIONISTAS		
Pasivo circulante		
Acreedores diversos por pagar	33,621,996.00	33,738,283.00
Préstamos bancarios por pagar	57,525,927.00	36,527,695.00
Obligaciones por emisión de valores	114,730,782.00	67,891,274.00
Préstamos de socios por pagar	13,712,292.00	19,191,722.00
Impuestos sobre la renta por pagar	2,237,117.00	2,095,041.00
Impuesto municipal por pagar	59,218.00	54,990.00
Retenciones por pagar	483,708.00	377,181.00
Gastos acumulados por pagar	537,793.00	282,349.00
Intereses por pagar acción preferente serie "C"	-	766,667.00
Otras cuentas por pagar	49,988.00	46,104.00
Total pasivo circulante	222,958,821.00	160,971,306.00
Pasivo Fijo		
Indemnización laboral de empleados	1,253,850.00	1,135,025.00
Total Pasivo	224,212,671.00	162,106,331.00
CAPITAL CONTABLE		
Capital social autorizado	58,000,000.00	58,000,000.00
Capital suscrito no pagado	- 10,254,000.00	- 14,900,000.00
Reserva legal	1,600,914.00	1,339,917.00
Utilidad acumulada	4,958,943.00	4,644,007.00
Total capital contable	54,305,857.00	49,083,924.00
Total pasivo y capital contable	278,518,528.00	211,190,255.00

Autorizado por

Elaborado por

Fuente: Informe de estados financieros auditados de la Empresa de FACTORAJE, S.A.

ANEXO VII. ESTADO DE RESULTADOS.

FACTORAJE, S.A. Estado de Resultados Integral Por los años terminados al 31 de Diciembre 2014 y 2013		
(Expresados en córdobas nicaragüenses)		
<u>INGRESOS</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Intereses corrientes	39,878,004.00	35,440,320.00
Intereses moratorios	1,286,931.00	1,582,746.00
Comisiones por desembolso y cobranza	9,573,947.00	8,159,965.00
Total ingresos	50,738,882.00	45,183,031.00
Descuento de intereses	- 191,139.00	- 261,525.00
Total ingresos netos	50,547,743.00	44,921,506.00
<u>GASTOS DE OPERACIÓN</u>		
Gastos general y de administración	24,409,485.00	18,633,663.00
Provisión para cuentas incobrables	5,798,542.00	7,456,471.00
Gastos financieros	14,856,539.00	13,757,019.00
Otros gastos	2,811.00	304.00
Total gastos de operación	45,067,377.00	39,847,457.00
Otros ingresos	1,976,689.00	1,909,421.00
Utilidad antes de impuestos sobre la Renta	7,457,055.00	6,983,470.00
Impuestos sobre la Renta	2,237,116.50	2,095,041.00
Utilidad antes de Reserva Legal	5,219,938.50	4,888,429.00
Reserva legal	260,996.93	244,421.45
Utilidad neta del período al 31/12/2014	4,958,941.58	4,644,007.55

Autorizado por

Elaborado por

Fuente: Informe de estados financieros auditados de la Empresa de FACTORAJE, S.A.

ANEXO VIII. ESTADO DEL FLUJO DE CAJA.

FACTORAJE, S.A.		
Estado de Flujo de Efectivo		
Para los años terminados al 31 de Diciembre 2014 y 2013		
(Expresados en córdobas nicaragüenses)		
	<u>2014</u>	<u>2103</u>
Flujo neto de efectivo en las actividades de operación		
Utilidad neta del período	4,958,943.00	4,644,007.00
<u>Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por los accionistas:</u>		
Depreciación del período	536,847.00	496,219.00
Ajuste depreciación venta vehículo	-	497,878.00
Reserva para cuentas incobrables	- 4,895,729.00	- 7,456,471.00
Bajas de empleados indemnización laboral	- 422,074.00	- 71,281.00
<u>Cambio en activos y pasivos:</u>		
Aumento neto en cartera de crédito	- 65,465,707.00	- 5,629,509.00
Aumento otras cuentas por cobrar	- 1,358,970.00	- 1,035,255.00
Aumento gastos pagados por anticipado	- 60,424.00	330,176.00
Disminución otros activos	79,970.00	- 2,059,242.00
Disminución acreedores diversos por pagar	- 116,287.00	- 114,908.00
Aumento otras cuentas por pagar	3,883.00	46,104.00
Aumento impuesto sobre la renta por pagar	142,077.00	220,541.00
Aumento impuesto municipal por pagar	4,228.00	10,221.00
Disminución préstamo de socios por pagar	- 5,479,430.00	- 5,756,302.00
Disminución intereses por pagar serie "E"	- 766,667.00	766,667.00
Aumento gastos acumulados por pagar	255,444.00	23,834.00
Aumento retenciones por pagar	106,527.00	132,440.00
Provisión indemnización laboral	540,899.00	361,794.00
Total ajustes	<u>- 76,895,413.00</u>	<u>- 20,232,850.00</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>- 71,936,470.00</u>	<u>- 15,588,843.00</u>
Flujo de Efectivo por las actividades de inversión:		
Adición de activos fijos	- 292,723.00	- 1,444,041.00
Bajas de activos fijos		1,086,278.00
Aumento de capital social por efecto de acciones preferentes		45,000,000.00
Disminución de capital subordinado acciones preferentes "C"		- 14,520,636.00
Capital suscrito no pagado emisión acciones preferentes "E"		- 14,900,000.00
Disminución de resultados acumulados emisión acciones preferentes "D"		- 14,037,284.00
Complemento de y traslado de acciones	1,993.00	
Aumento de Reserva Legal	260,997.00	244,422.00
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>- 29,733.00</u>	<u>1,428,739.00</u>
Flujo de Efectivo en las actividades de financiamiento:		
Aumento obligaciones por emisión de valores	46,839,508.00	10,799,650.00
Aumento préstamos bancarios por pagar	20,998,232.00	138,225.00
Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento	<u>67,837,740.00</u>	<u>10,937,875.00</u>
Aumento o disminución neta en el efectivo	<u>- 4,128,463.00</u>	<u>- 3,222,229.00</u>
Efectivo al inicio del período	28,397,413.00	31,619,642.00
Efectivo al final del período	<u>24,268,950.00</u>	<u>28,397,413.00</u>

Autorizado por

Elaborado por

Fuente: Informe de estados financieros auditados de la Empresa de FACTORAJE, S.A.

ANEXO IX. ESTADO DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO.

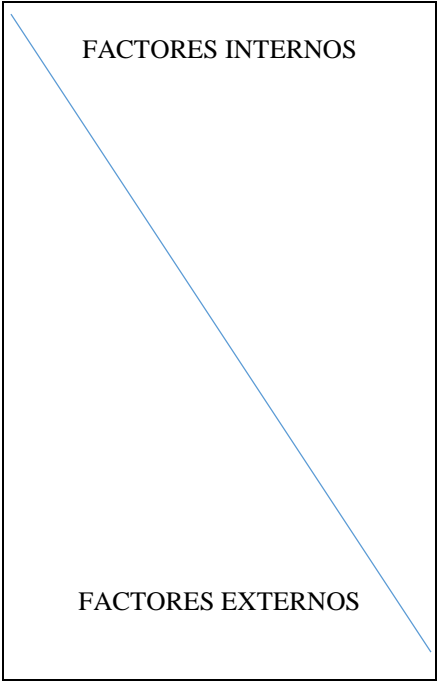
FACTORAJE, S.A. Estado de cambio en la inversión de los Accionistas Para los años terminados al 31 de Diciembre 2014 y 2013						
Descripción	Capital social	Capital suscrito no pagado	Reserva legal	Utilidad acumulada	Utilidad del período	Total capital
Saldo auditado por nuestra firma al 31 de Diciembre 2013	58,000,000.00	- 14,900,000.00	1,339,917.00	4,644,007.00		49,083,924.00
Traslado de resultados (enero a diciembre 2014)				7,457,057.00		7,457,057.00
Traslado de pago de dividendos de diciembre 2013 a acciones preferentes serie "E"		2,968,394.00		- 2,968,394.00		-
Reversión de dividendos acciones preferentes		1,675,613.00		- 1,675,613.00		-
Complemento para acciones preferentes		1,993.00				1,993.00
Traslado de provisión de IR 2014				- 2,237,117.00		- 2,237,117.00
Registro contable de la reserva legal 2014	-	-	260,997.00	- 260,997.00		-
Saldo auditado por nuestra firma al 31 de Diciembre 2014	<u>58,000,000.00</u>	<u>10,254,000.00</u>	<u>1,600,914.00</u>	<u>4,958,943.00</u>	<u>=</u>	<u>54,305,857.00</u>

Autorizado por

Elaborado por

Fuente: Informe de estados financieros auditados de la Empresa de FACTORAJE, S.A.

ANEXO X. MATRIZ FODA DE LA EMPRESA DE FACTORAJE, S.A.

<p style="text-align: center;">FACTORES INTERNOS</p>  <p style="text-align: center;">FACTORES EXTERNOS</p>	<p style="text-align: center;">FORTALEZAS</p> <ul style="list-style-type: none"> • Experiencia y conocimiento • Excelente calificación de cartera • Operaciones garantizadas • Fidelidad de los clientes • Portafolio diversificado • Servicio ágil en 24 horas • Tecnología adecuada • Proceso bien encadenado • Diversas estrategias de publicidad • Óptima liquidez • Buena gestión de cobro, Solidez y buena productividad. 	<p style="text-align: center;">DEBILIDADES</p> <ul style="list-style-type: none"> • Recurso humano insuficiente • Concentración de cartera • Riesgo en algunas operaciones • Poca capacidad instalada • Mercado limitado a Managua • Gastos elevados • Alto nivel de endeudamiento
<p style="text-align: center;">OPORTUNIDADES</p> <ul style="list-style-type: none"> • Captación de más clientes • Innovación en nuevas líneas de productos relacionados con el factoraje. 	<p style="text-align: center;">Estrategias (FO). Uso de Fortalezas para aprovechar Oportunidades.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Realizar un estudio de factibilidad de la estrategia de expansión con la ampliación del servicio a otros departamentos. 	<p style="text-align: center;">Estrategias (DO). Vencer debilidades, aprovechando Oportunidades.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Brindar nuevos conocimientos y destrezas en la formación de los recursos humanos, educándolos para los nuevos desafíos de aumentar la cartera de clientes, y que ésta sea compatible con una las calificaciones excelente que minimice el riesgo de las operaciones.
<p style="text-align: center;">AMENAZAS</p> <ul style="list-style-type: none"> • Incursión de nuevos competidores • Posibles aumentos de la tasas de interés, tasa de inflación o devaluaciones. 	<p style="text-align: center;">Estrategias (FA). Usar Fortalezas para evitar Amenazas.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dar a conocer su ventaja competitiva a través de la publicidad, aprovechar la ley de factoraje para ampliar la plataforma de las operaciones y disminuir los pasivos financieros que están en dólares. 	<p style="text-align: center;">Estrategias (DA). Reducir a un mínimo las debilidades y evitar las Amenazas.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Reducción de gastos, y costos de la deuda para ofrecer precios más competitivos con el fin seguir teniendo la fidelidad de los clientes existentes y atraer muchos más.

Fuente: Elaboración propia.

**ANEXO XI. ANÁLISIS VERTICAL DE LOS ACTIVOS DE LA EMPRESA DE
FACTORAJE S.A.**

ACTIVOS	<u>2014</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
<u>Activos Corrientes</u>				
Disponibilidades	24,268,950.00	8.71%	28,397,413.00	13.45%
Cuentas y documentos por cobrar	247,221,014.00	88.76%	176,859,578.00	83.74%
Otras cuentas por cobrar	3,013,089.00	1.08%	1,654,119.00	0.78%
Gastos pagados por anticipado	<u>628,414.00</u>	<u>0.23%</u>	<u>567,990.00</u>	<u>0.27%</u>
Total activo corriente	<u>275,131,467.00</u>	<u>98.78%</u>	<u>207,479,100.00</u>	<u>98.24%</u>
<u>Activo fijo</u>				
Mobiliario, equipo de oficina y vehículo, neto	1,407,789.00	0.51%	1,651,913.00	0.78%
<u>Otros Activos</u>				
Inversiones a largo plazo	<u>1,979,272.00</u>	<u>0.71%</u>	<u>2,059,242.00</u>	<u>0.98%</u>
Total activo no corriente	<u>3,387,061.00</u>	<u>1.22%</u>	<u>3,711,155.00</u>	<u>1.76%</u>
Total Activos	<u>278,518,528.00</u>	<u>100.00%</u>	<u>211,190,255.00</u>	<u>100.00%</u>

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros de la Empresa de Factoraje, S.A.

**ANEXO XII. ANÁLISIS VERTICAL DE LOS PASIVOS Y CAPITAL DE LA
EMPRESA DE FACTORAJE S.A.**

PASIVO E INVERSIONES DE LOS ACCIONISTAS				
<u>Pasivo circulante</u>	<u>2014</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Acreedores diversos por pagar	33,621,996.00	12.07%	33,738,283.00	15.98%
Préstamos bancarios por pagar	57,525,927.00	20.65%	36,527,695.00	17.30%
Obligaciones por emisión de valores	114,730,782.00	41.19%	67,891,274.00	32.15%
Préstamos de socios por pagar	13,712,292.00	4.92%	19,191,722.00	9.09%
Impuestos sobre la renta por pagar	2,237,117.00	0.80%	2,095,041.00	0.99%
Impuesto municipal por pagar	59,218.00	0.02%	54,990.00	0.03%
Retenciones por pagar	483,708.00	0.17%	377,181.00	0.18%
Gastos acumulados por pagar	537,793.00	0.19%	282,349.00	0.13%
Intereses por pagar acción preferente serie "C"	-	0.00%	766,667.00	0.36%
Otras cuentas por pagar	<u>49,988.00</u>	<u>0.02%</u>	<u>46,104.00</u>	<u>0.02%</u>
Total pasivo circulante	<u>222,958,821.00</u>	<u>80.05%</u>	<u>160,971,306.00</u>	<u>76.22%</u>
<u>Pasivo Fijo</u>				
Indemnización laboral de empleados	<u>1,253,850.00</u>	<u>0.45%</u>	<u>1,135,025.00</u>	<u>0.54%</u>
Total Pasivo	<u>224,212,671.00</u>	<u>80.50%</u>	<u>162,106,331.00</u>	<u>76.76%</u>
CAPITAL CONTABLE				
Capital social autorizado	58,000,000.00	20.82%	58,000,000.00	27.46%
Capital suscrito no pagado	- 10,254,000.00	-3.68%	- 14,900,000.00	-7.06%
Reserva legal	1,600,914.00	0.57%	1,339,917.00	0.63%
Utilidad acumulada	<u>4,958,943.00</u>	<u>1.78%</u>	<u>4,644,007.00</u>	<u>2.20%</u>
Total capital contable	<u>54,305,857.00</u>	<u>19.50%</u>	<u>49,083,924.00</u>	<u>23.24%</u>
Total pasivo y capital contable	<u>278,518,528.00</u>	<u>100.00%</u>	<u>211,190,255.00</u>	<u>100.00%</u>

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros de la Empresa de Factoraje, S.A.

**ANEXO XIII. ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS DE LA
EMPRESA DE FACTORAJE S.A**

INGRESOS	2014	%	2013	%
Intereses corrientes	39,878,004.00	78.89%	35,440,320.00	78.44%
Intereses moratorios	1,286,931.00	2.55%	1,582,746.00	3.50%
Comisiones por desembolso y cobranza	<u>9,573,947.00</u>	<u>18.94%</u>	<u>8,159,965.00</u>	<u>18.06%</u>
Total ingresos	<u>50,738,882.00</u>	<u>100.38%</u>	<u>45,183,031.00</u>	<u>100.00%</u>
Descuento de intereses	<u>- 191,139.00</u>	<u>-0.38%</u>	<u>- 261,525.00</u>	<u>-0.58%</u>
Total ingresos netos	<u>50,547,743.00</u>	<u>100.00%</u>	<u>44,921,506.00</u>	<u>100.00%</u>
<u>GASTOS DE OPERACIÓN</u>				
Gastos general y de administración	24,409,485.00	48.29%	18,633,663.00	41.48%
Provisión para cuentas incobrables	5,798,542.00	11.47%	7,456,471.00	16.60%
Gastos financieros	14,856,539.00	29.39%	13,757,019.00	30.62%
Otros gastos	<u>2,811.00</u>	<u>0.01%</u>	<u>304.00</u>	<u>0.00%</u>
Total gastos de operación	<u>45,067,377.00</u>	<u>89.16%</u>	<u>39,847,457.00</u>	<u>88.70%</u>
Otros ingresos	<u>1,976,689.00</u>	<u>3.91%</u>	<u>1,909,421.00</u>	<u>4.25%</u>
Utilidad antes de impuestos sobre la Renta	<u>7,457,055.00</u>	<u>14.75%</u>	<u>6,983,470.00</u>	<u>15.55%</u>
Impuestos sobre la Renta	<u>2,237,116.50</u>	<u>4.43%</u>	<u>2,095,041.00</u>	<u>4.66%</u>
Utilidad antes de Reserva Legal	<u>5,219,938.50</u>	<u>10.33%</u>	<u>4,888,429.00</u>	<u>10.88%</u>
Reserva legal	<u>260,996.93</u>	<u>0.52%</u>	<u>244,421.45</u>	<u>0.54%</u>
Utilidad neta del período al 31/12/2014	<u>4,958,941.58</u>	<u>9.81%</u>	<u>4,644,007.55</u>	<u>10.34%</u>

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros de la Empresa de Factoraje, S.A.

**ANEXO XIV. ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE FLUJO DE
EFECTIVO: ACTIVIDADES DE OPERACIÓN**

	<u>2013</u>	-	<u>2014</u>	-
Flujo neto de efectivo en las actividades de operación				
Utilidad neta del período	4,644,007.00	7.22%	4,958,943.00	6.72%
<u>Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto</u>	-	0.00%	-	0.00%
<u>provisto por los accionistas:</u>	-	0.00%	-	0.00%
Depreciación del período	496,219.00	0.77%	536,847.00	0.73%
Ajuste depreciación venta vehículo	497,878.00	0.74%	-	-
Reserva para cuentas incobrables	7,456,471.00	11.04%	4,895,729.00	6.28%
Bajas de empleados indemnización laboral	71,281.00	0.11%	422,074.00	0.54%
<u>Cambio en activos y pasivos:</u>	-	0.00%	-	0.00%
Aumento neto en cartera de crédito	5,629,509.00	8.34%	65,465,707.00	83.98%
Aumento otras cuentas por cobrar	1,035,255.00	1.53%	1,358,970.00	1.74%
Aumento gastos pagados por anticipado	330,176.00	0.51%	60,424.00	0.08%
Disminución otros activos	2,059,242.00	3.05%	79,970.00	0.11%
Disminución acreedores diversos por pagar	114,908.00	0.17%	116,287.00	0.15%
Aumento otras cuentas por pagar	46,104.00	0.07%	3,883.00	0.01%
Aumento impuesto sobre la renta por pagar	220,541.00	0.34%	142,077.00	0.19%
Aumento impuesto municipal por pagar	10,221.00	0.02%	4,228.00	0.01%
Disminución préstamo de socios por pagar	5,756,302.00	8.52%	5,479,430.00	7.03%
Disminución intereses por pagar serie "E"	766,667.00	1.19%	766,667.00	0.98%
Aumento gastos acumulados por pagar	23,834.00	0.04%	255,444.00	0.35%
Aumento retenciones por pagar	132,440.00	0.21%	106,527.00	0.14%
Provisión indemnización laboral	361,794.00	0.56%	540,899.00	0.73%
Total ajustes	20,232,850.00		76,895,413.00	
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	15,588,843.00		71,936,470.00	

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros de la Empresa de Factoraje, S.A.

ANEXO XV. ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO:

ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

Flujo de Efectivo por las actividades de inversión:	2,103.00		2,014.00	
	-		-	
Adición de activos fijos	1,444,041.00	2.14%	292,723.00	0.38%
Bajas de activos fijos	1,086,278.00	1.69%	-	
Aumento de capital social por efecto de acciones preferentes	45,000,000.00	69.98%	-	
Disminución de capital subordinado acciones preferentes "C"	14,520,636.00	21.50%	-	
Capital suscrito no pagado emisión acciones preferentes "E"	14,900,000.00	22.07%	-	
Disminución de resultados acumulados emisión acciones preferentes "D"	14,037,284.00	20.79%	-	
Complemento de y traslado de acciones	-		1,993.00	0.00%
Aumento de Reserva Legal	244,422.00	0.38%	260,997.00	0.35%
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	1,428,739.00		29,733.00	

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros de la Empresa de Factoraje, S.A.

ANEXO XVI. ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO: ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

Flujo de Efectivo en las actividades de financiamiento:	2,103.00		2,014.00	
Aumento obligaciones por emisión de valores	10,799,650.00	16.80%	46,839,508.00	63.45%
Aumento préstamos bancarios por pagar	138,225.00	0.21%	20,998,232.00	28.44%
Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento	10,937,875.00		67,837,740.00	

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros de la Empresa de Factoraje, S.A.

**ANEXO XVII. ANÁLISIS HORIZONTAL DE LOS ACTIVOS DE LA
EMPRESA DE FACTORAJE, S.A.**

ACTIVOS	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>V. absoluto</u>	<u>V. relativo</u>
<u>Activos Corrientes</u>				
Disponibilidades	24,268,950.00	28,397,413.00	-	-14.54%
Cuentas y documentos por cobrar	247,221,014.00	176,859,578.00	70,361,436.00	39.78%
Otras cuentas por cobrar	3,013,089.00	1,654,119.00	1,358,970.00	82.16%
Gastos pagados por anticipado	<u>628,414.00</u>	<u>567,990.00</u>	<u>60,424.00</u>	<u>10.64%</u>
Total activo corriente	275,131,467.00	207,479,100.00	67,652,367.00	32.61%
<u>Activo fijo</u>				
Mobiliario, equipo de oficina y vehículo, neto	1,407,789.00	1,651,913.00	-	-14.78%
<u>Otros Activos</u>				
Inversiones a largo plazo	<u>1,979,272.00</u>	<u>2,059,242.00</u>	-	-3.88%
Total activo no corriente	3,387,061.00	3,711,155.00	- 324,094.00	-8.73%
Total Activos	<u>278,518,528.00</u>	<u>211,190,255.00</u>	<u>67,328,273.00</u>	<u>31.88%</u>

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros de la Empresa de Factoraje, S.A.

**ANEXO XVIII. ANÁLISIS HORIZONTAL DE LOS PASIVOS Y CAPITAL DE
LA EMPRESA DE FACTORAJE, S.A.**

PASIVO E INVERSIONES DE LOS ACCIONISTAS	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>V. absoluto</u>	<u>V. relativo</u>
<u>Pasivo circulante</u>				
Acreedores diversos por pagar	33,621,996.00	33,738,283.00	-	-0.34%
Préstamos bancarios por pagar	57,525,927.00	36,527,695.00	20,998,232.00	57.49%
Obligaciones por emisión de valores	114,730,782.00	67,891,274.00	46,839,508.00	68.99%
Préstamos de socios por pagar	13,712,292.00	19,191,722.00	-	-28.55%
Impuestos sobre la renta por pagar	2,237,117.00	2,095,041.00	5,479,430.00	142.076.00
Impuesto municipal por pagar	59,218.00	54,990.00	142,076.00	6.78%
Retenciones por pagar	483,708.00	377,181.00	4,228.00	7.69%
Gastos acumulados por pagar	537,793.00	377,181.00	106,527.00	28.24%
Intereses por pagar acción preferente serie "C"	-	282,349.00	255,444.00	90.47%
Otras cuentas por pagar	49,988.00	766,667.00	-	-100.00%
Total pasivo circulante	<u>222,958,821.00</u>	<u>160,971,306.00</u>	<u>61,987,515.00</u>	<u>38.51%</u>
<u>Pasivo Fijo</u>				
Indemnización laboral de empleados	1,253,850.00	1,135,025.00	118,825.00	10.47%
Total Pasivo	<u>224,212,671.00</u>	<u>162,106,331.00</u>	<u>62,106,340.00</u>	<u>38.31%</u>
CAPITAL CONTABLE				
Capital social autorizado	58,000,000.00	58,000,000.00	-	0.00%
Capital suscrito no pagado	-	-	-	-
Capital suscrito no pagado	10,254,000.00	14,900,000.00	4,646,000.00	-31.18%
Reserva legal	1,600,914.00	1,339,917.00	260,997.00	19.48%
Utilidad acumulada	4,958,943.00	4,644,007.00	314,936.00	6.78%
Total capital contable	<u>54,305,857.00</u>	<u>49,083,924.00</u>	<u>5,221,933.00</u>	<u>10.64%</u>
Total pasivo y capital contable	<u>278,518,528.00</u>	<u>211,190,255.00</u>	<u>67,328,273.00</u>	<u>31.88%</u>

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros de la Empresa de Factoraje, S.A.

**ANEXO XIX. ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS LA
EMPRESA DE FACTORAJE, S.A.**

<u>INGRESOS</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>V. absoluto</u>	<u>V. relativo</u>
Intereses corrientes	39,878,004.00	35,440,320.00	4,437,684.00	12.52%
Intereses moratorios	1,286,931.00	1,582,746.00	- 295,815.00	-18.69%
Comisiones por desembolso y cobranza	<u>9,573,947.00</u>	<u>8,159,965.00</u>	<u>1,413,982.00</u>	<u>17.33%</u>
Total ingresos	<u>50,738,882.00</u>	<u>45,183,031.00</u>	<u>5,555,851.00</u>	<u>12.30%</u>
Descuento de intereses	- 191,139.00	- 261,525.00	70,386.00	-26.91%
Total ingresos netos	<u>50,547,743.00</u>	<u>44,921,506.00</u>	<u>5,626,237.00</u>	<u>12.52%</u>
<u>GASTOS DE OPERACIÓN</u>				
Gastos general y de administración	24,409,485.00	18,633,663.00	5,775,822.00	31.00%
Provisión para cuentas incobrables	5,798,542.00	7,456,471.00	- 1,657,929.00	-22.23%
Gastos financieros	14,856,539.00	13,757,019.00	1,099,520.00	7.99%
Otros gastos	<u>2,811.00</u>	<u>304.00</u>	<u>2,507.00</u>	<u>824.67%</u>
Total gastos de operación	<u>45,067,377.00</u>	<u>39,847,457.00</u>	<u>5,219,920.00</u>	<u>13.10%</u>
Otros ingresos	<u>1,976,689.00</u>	<u>1,909,421.00</u>	<u>67,268.00</u>	<u>3.52%</u>
Utilidad antes de impuestos sobre la Renta	<u>7,457,055.00</u>	<u>6,983,470.00</u>	<u>473,585.00</u>	<u>6.78%</u>
Impuestos sobre la Renta	<u>2,237,116.50</u>	<u>2,095,041.00</u>	<u>142,075.50</u>	<u>6.78%</u>
Utilidad antes de Reserva Legal	<u>5,219,938.50</u>	<u>4,888,429.00</u>	<u>331,509.50</u>	<u>6.78%</u>
Reserva legal	<u>260,996.93</u>	<u>244,421.45</u>	<u>16,575.48</u>	<u>6.78%</u>
Utilidad neta del período al 31/12/2014	<u>4,958,941.58</u>	<u>4,644,007.55</u>	<u>314,934.03</u>	<u>6.78%</u>

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros de la Empresa de Factoraje, S.A.

**ANEXO XX. ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DEL FLUJO DE
EFECTIVO: ACTIVIDADES DE OPERACIÓN.**

	<u>2014</u>	<u>2103</u>	<u>V. absoluto</u>	<u>V. relativo</u>
Flujo neto de efectivo en las actividades de operación				
Utilidad neta del período	4,958,943.00	4,644,007.00	314,936.00	6.78%
<u>Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto</u>			-	
<u>provisto por los accionistas:</u>			-	
Depreciación del período	536,847.00	496,219.00	40,628.00	8.19%
Ajuste depreciación venta vehículo	-	497,878.00	497,878.00	-100.00%
Reserva para cuentas incobrables	4,895,729.00	7,456,471.00	2,560,742.00	-34.34%
Bajas de empleados indemnización laboral	422,074.00	71,281.00	350,793.00	492.13%
<u>Cambio en activos y pasivos:</u>			-	
Aumento neto en cartera de crédito	65,465,707.00	5,629,509.00	59,836,198.00	1062.90%
Aumento otras cuentas por cobrar	1,358,970.00	1,035,255.00	323,715.00	31.27%
Aumento gastos pagados por anticipado	60,424.00	330,176.00	390,600.00	-118.30%
Disminución otros activos	79,970.00	2,059,242.00	2,139,212.00	-103.88%
Disminución acreedores diversos por pagar	116,287.00	114,908.00	1,379.00	1.20%
Aumento otras cuentas por pagar	3,883.00	46,104.00	42,221.00	-91.58%
Aumento impuesto sobre la renta por pagar	142,077.00	220,541.00	78,464.00	-35.58%
Aumento impuesto municipal por pagar	4,228.00	10,221.00	5,993.00	-58.63%
Disminución préstamo de socios por pagar	5,479,430.00	5,756,302.00	276,872.00	-4.81%
Disminución intereses por pagar serie "E"	766,667.00	766,667.00	1,533,334.00	-200.00%
Aumento gastos acumulados por pagar	255,444.00	23,834.00	231,610.00	971.76%
Aumento retenciones por pagar	106,527.00	132,440.00	25,913.00	-19.57%
Provisión indemnización laboral	540,899.00	361,794.00	179,105.00	49.50%
Total ajustes	76,895,413.00	20,232,850.00	56,662,563.00	280.05%
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	71,936,470.00	15,588,843.00	56,347,627.00	361.46%

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros de la Empresa de Factoraje, S.A.

**ANEXO XXI. ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DEL FLUJO DE
EFECTIVO: ACTIVIDADES DE INVERSIÓN**

Flujo de Efectivo por las actividades de inversión:	<u>2014</u>	<u>2103</u>	<u>V. absoluto</u>	<u>V. relativo</u>
Adición de activos fijos	292,723.00	1,444,041.00	1,151,318.00	-79.73%
Bajas de activos fijos		1,086,278.00	1,086,278.00	100.00%
Aumento de capital social por efecto de acciones preferentes		45,000,000.00	45,000,000.00	100.00%
Disminución de capital subordinado acciones preferentes "C"		14,520,636.00	14,520,636.00	100.00%
Capital suscrito no pagado emisión acciones preferentes "E"		14,900,000.00	14,900,000.00	100.00%
Disminución de resultados acumulados emisión acciones preferentes "D"		14,037,284.00	14,037,284.00	100.00%
Complemento de y traslado de acciones	1,993.00		1,993.00	
Aumento de Reserva Legal	<u>260,997.00</u>	<u>244,422.00</u>	<u>16,575.00</u>	<u>6.78%</u>
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>29,733.00</u>	<u>1,428,739.00</u>	<u>1,458,472.00</u>	<u>102.08%</u>

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros de la Empresa de Factoraje, S.A.

**ANEXO XXII. ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DEL FLUJO DE
EFECTIVO: ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN.**

Flujo de Efectivo en las actividades de financiamiento:	<u>2014</u>	<u>2103</u>	<u>V. absoluto</u>	<u>V. relativo</u>
Aumento obligaciones por emisión de valores	46,839,508.00	10,799,650.00	36,039,858.00	333.71%
Aumento préstamos bancarios por pagar	<u>20,998,232.00</u>	<u>138,225.00</u>	<u>20,860,007.00</u>	<u>15091.34%</u>
Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento	<u>67,837,740.00</u>	<u>10,937,875.00</u>	<u>56,899,865.00</u>	<u>520.21%</u>
Aumento o disminución neta en el efectivo	<u>4,128,463.00</u>	<u>3,222,229.00</u>	<u>906,234.00</u>	<u>28.12%</u>
Efectivo al inicio del período	<u>28,397,413.00</u>	<u>31,619,642.00</u>	<u>3,222,229.00</u>	<u>-10.19%</u>
Efectivo al final del período	<u>24,268,950.00</u>	<u>28,397,413.00</u>	<u>4,128,463.00</u>	<u>-14.54%</u>

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros de la Empresa de Factoraje, S.A.

ANEXO XXIII. FÓRMULAS DE LOS RATIOS FINANCIEROS.

Razones Financieras		Fórmula	2013	2014
Indicadores de Liquidez				
Razón corriente o liquidez corriente	Activo corriente/Pasivo corriente		1.29	1.23
Disponibilidad de caja	Disponibilidades/ Total Activos		13.45%	8.71%
Razón de capital de trabajo	Activo corriente-Pasivo corriente		46,507,794.00	52,172,646.00
Indicadores de Endeudamiento				
Índice de endeudamiento	Total Pasivos/ Total Activos		77.00%	81.00%
Apalancamiento financiero	Total Pasivos/ Total Capital		3.3	4.13
Cobertura de Gastos financieros	Utilidad antes de impuestos/gastos financieros		50.76%	50.19%
Indicadores de Rentabilidad				
Rendimiento sobre activos totales ROA	Utilidad neta/ Total de Activos		2.20%	1.78%
Rendimiento sobre el patrimonio ROE	Utilidad neta/ Patrimonio		9.46%	9.13%
Rendimiento de la Cartera	Ingresos financieros/ Total de cartera préstamos		20.04%	16.13%
Indicadores de Solidez				
Cartera corriente	1-(Créditos vencidos/Total de la cartera)		9.46%	9.13%
Adecuación de capital	1+(Patrimonio/ Cartera de préstamos)-10%		0.20	0.16
Colchón para riesgos	(Reservas + patrimonio)/ créditos vencidos		3.66	7.97
Indicadores de Productividad				
Eficacia en el manejo de la cartera	Cartera de préstamos/ gastos de administración		1.18	1.12
Eficacia en la generación de ingresos financieros	Utilidades financieras /gastos de administración		3.66	7.97

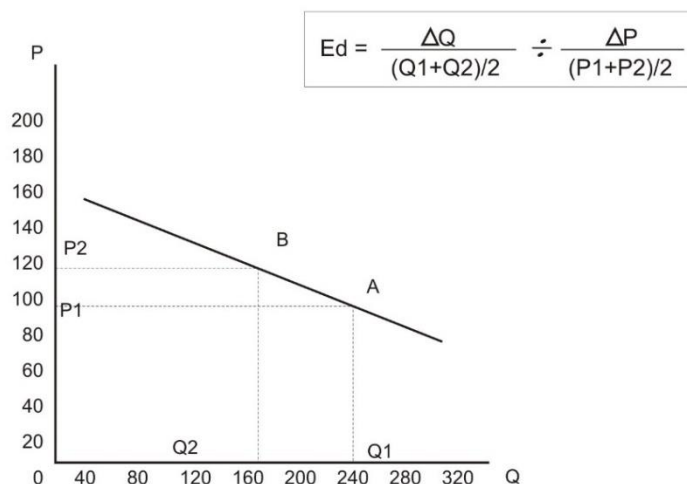
Fuente: Elaboración propia sobre la base de estados financieros.

ANEXO XXIV. CUADRO DE DATOS ECONÓMICOS.

INDICADORES MACROECONÓMICOS SELECCIONADOS 2013 - 2016					
Concepto		2013	2014	2015	2016
PRODUCTO INTERNO BRUTO					
Valor Real (3)	Millones de Dólares de 2006	8,647	9,041	9,487	9,990
Tasa de variación	Por Cientos	4.53	4.57	4.93	5.30
Valor Nominal	Millones de Dólares	10,875	11,790	12,693	12,998
Tasa de Inversión Fija Real	Porcentajes del PIB Real	30.92	29.80	34.23	34.34
TASA DE INTERÉS					
Moneda Nacional					
Activa (11)	Por Cientos	13.47	12.23	11.57	11.36
Pasiva (12)	Por Cientos	1.51	0.97	0.90	0.81
Moneda Extranjera					
Activa (11)	Por Cientos	8.03	8.73	10.40	10.30
Pasiva (12)	Por Cientos	2.01	0.98	0.92	0.87
TASA DE INFLACIÓN					
Índice de Precios al Consumidor Nacional (2006 =100)					
Promedio Anual	Por Cientos	172.60	183.02	190.34	197.96
A Diciembre	Por Cientos	176.40	187.83	193.56	202.86
Tasa de inflación del IPC Nacional					
Promedio Anual	Por Cientos	7.14	6.04	4.00	4.00
A Diciembre	Por Cientos	5.67	6.48	3.05	4.81
TIPO DE CAMBIO OFICIAL					
Al 31 de diciembre	Córdobas por US\$1.00	25.33	26.60	27.93	29.32
Tasa de variación	Por Cientos	5.00	5.00	5.00	5.00
Promedio anual	Córdobas por US\$1.00	24.72	25.96	27.26	28.62
Tasa de variación	Por Cientos	4.99	5.00	5.00	5.00

Fuente: Obtenido de Consultores para el Desarrollo Empresarial, S.A.

ANEXO XXV. CÁLCULO DE LAS ELASTICIDADES PARA LAS PROYECCIONES FINANCIERAS.



Elasticidad Ingreso-PIB

Años	Proyección de Ingresos			
	Ingresos	PIB	Variaciones	Elasticidad
2013	45,183,031.00	151,921.25		
2014	50,738,882.00	158,856.83	12.30	4.57
2015	57,474,953.40	166,686.81	4.93	13.28
2016	65,675,727.39	175,516.93	5.30	14.27

Elasticidad Gastos generales y de Administración-Ingresos corrientes+comisiones

Años	Proyección de gastos administración			
	Gastos generales y admón.	ingresos corrientes y comisiones	Variaciones	Elasticidad
2013	18,633,663.00	43,600,285.00		
2014	24,409,485.00	49,451,951.00	31.00	13.42
2015	31,893,760.52	56,017,170.01	13.28	30.66
2016	42,403,871.62	64,009,941.19	14.27	32.95

Elasticidad Gastos financieros-Intereses corrientes.

Proyección de gastos financieros					
Años	Gastos financieros	Ingresos corrientes	Variaciones		Elasticidad
2013	13,757,019.00	35,440,320.00			
2014	14,856,539.00	39,878,004.00	7.99	12.52	0.64
2015	16,115,474.54	45,172,190.07		13.28	8.47
2016	17,583,181.56	51,617,552.78		14.27	9.11

Elasticidad Provisiones-Cuentas por cobrar

Proyección de provisiones para cuentas incobrables					
Años	Provisiones	Cuentas por cobrar	Variaciones		Elasticidad
2013	7,456,471.00	176,859,578.00			
2014	5,798,542.00	247,221,014.00	22.23	39.78	- 0.56
2015	4,406,533.26	353,410,630.56		42.95	- 24.01
2016	3,269,611.36	516,560,490.52		46.16	- 25.80

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO XXVI. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA PROYECTADO 2015-

2016.

FACTORAJE, S.A. Estado de Situación Financiera Proyectado Al 31 de Diciembre 2016 y 2015				
ACTIVOS	2016	2015	2014	2013
Activos Corrientes				
Disponibilidades	31,986,272.12	29,992,750.97	24,268,950.00	28,397,413.00
Cuentas y documentos por cobrar	338,420,846.06	289,248,586.38	247,221,014.00	176,859,578.00
Otras cuentas por cobrar	3,013,089.00	3,013,089.00	3,013,089.00	1,654,119.00
Gastos pagados por anticipado	769,229.93	695,266.04	628,414.00	567,990.00
Total activo corriente	374,189,437.12	322,949,692.38	275,131,467.00	207,479,100.00
	-	-	-	-
Activo fijo				
Mobiliario, equipo de oficina y vehículo, neto	1,022,441.24	1,199,742.28	1,407,789.00	1,651,913.00
	-	-	-	-
Otros Activos				
Inversiones a largo plazo	1,828,528.22	1,902,407.61	1,979,272.00	2,059,242.00
Total activo no corriente	2,850,969.47	3,102,149.89	3,387,061.00	3,711,155.00
	-	-	-	-
Total Activos	377,040,406.59	326,051,842.27	278,518,528.00	211,190,255.00
	-	-	-	-
PASIVO E INVERSIONES DE LOS ACCION				
	-	-	-	-
Pasivo circulante				
	-	-	-	-
Acreedores diversos por pagar	33,390,623.05	33,506,109.81	33,621,996.00	33,738,283.00
Préstamos bancarios por pagar	57,525,927.00	57,525,927.00	57,525,927.00	36,527,695.00
Obligaciones por emisión de valores	166,401,964.00	133,446,591.00	114,730,782.00	67,891,274.00
Préstamos de socios por pagar	7,000,068.19	9,797,294.47	13,712,292.00	19,191,722.00
Impuestos sobre la renta por pagar	1,823,928.43	1,910,581.97	2,237,117.00	2,095,041.00
Impuesto municipal por pagar	68,674.23	63,771.08	59,218.00	54,990.00
Retenciones por pagar	795,518.34	620,321.36	483,708.00	377,181.00
Gastos acumulados por pagar	537,793.00	537,793.00	537,793.00	282,349.00
Intereses por pagar acción preferente serie "C"	-	-	-	766,667.00
Otras cuentas por pagar	58,765.18	54,199.20	49,988.00	46,104.00
Total pasivo circulante	267,603,261.41	237,462,588.89	222,958,821.00	160,971,306.00
	-	-	-	-
Pasivo Fijo				
	-	-	-	-
Indemnización laboral de empleados	1,530,121.43	1,385,114.71	1,253,850.00	1,135,025.00
Total Pasivo	269,133,382.84	238,847,703.60	224,212,671.00	162,106,331.00
	-	-	-	-
CAPITAL CONTABLE				
	-	-	-	-
Capital social autorizado	58,000,000.00	58,000,000.00	58,000,000.00	58,000,000.00
Capital suscrito no pagado	- 4,856,321.19 -	7,056,678.93 -	10,254,000.00 -	14,900,000.00
Aporte de Capital	48,434,977.31	30,112,944.67		
Reserva legal	2,285,326.28	1,912,749.55	1,600,914.00	1,339,917.00
Utilidad acumulada	4,043,041.35	4,235,123.37	4,958,943.00	4,644,007.00
Total capital contable	107,907,023.75	87,204,138.67	54,305,857.00	49,083,924.00
Total pasivo y capital contable	377,040,406.59	326,051,842.27	278,518,528.00	211,190,255.00

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO XXVII. ESTADO DE RESULTADO PROYECTADO 2015-2016.

FACTORAJE, S.A. Estado de Resultados Proyectado Por los años terminados al 31 de Diciembre 2016 y 2015				
INGRESOS	2016	2015	2014	2013
Intereses corrientes	51,617,552.78	45,172,190.07	39,878,004.00	35,440,320.00
Intereses moratorios	1,665,786.20	1,457,783.39	1,286,931.00	1,582,746.00
Comisiones por desembolso y cobranza	12,392,388.41	10,844,979.94	9,573,947.00	8,159,965.00
Total ingresos	65,675,727.39	57,474,953.40	50,738,882.00	45,183,031.00
				-
Descuento de intereses	- 102,099.00	- 139,696.46	- 191,139.00	- 261,525.00
Total ingresos netos	65,573,628.38	57,335,256.93	50,547,743.00	44,921,506.00
				-
GASTOS DE OPERACIÓN				-
Gastos general y de administración	42,403,871.62	31,893,760.52	24,409,485.00	18,633,663.00
Provisión para cuentas incobrables	4,749,031.93	5,247,614.80	5,798,542.00	7,456,471.00
Gastos financieros	17,583,181.56	16,115,474.54	14,856,539.00	13,757,019.00
Otros gastos	3,672.12	3,210.77	2,811.00	304.00
Total gastos de operación	64,739,757.23	53,260,060.64	45,067,377.00	39,847,457.00
				-
Otros ingresos	5,245,890.27	2,293,410.28	1,976,689.00	1,909,421.00
Utilidad antes de impuestos sobre la Renta	6,079,761.43	6,368,606.58	7,457,055.00	6,983,470.00
Impuestos sobre la Renta	1,823,928.43	1,910,581.97	2,237,116.50	2,095,041.00
Utilidad antes de Reserva Legal	4,255,833.00	4,458,024.60	5,219,938.50	4,888,429.00
Reserva legal	212,791.65	222,901.23	260,996.93	244,421.45
Utilidad neta del período	4,043,041.35	4,235,123.37	4,958,941.58	4,644,007.55

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO XXVIII. FÓRMULAS DEL CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO Y EFECTIVO MÍNIMO REQUERIDO

Representando esto como ecuación, el ciclo de caja (CC) es

$$CC = EPI + PCP - PP$$

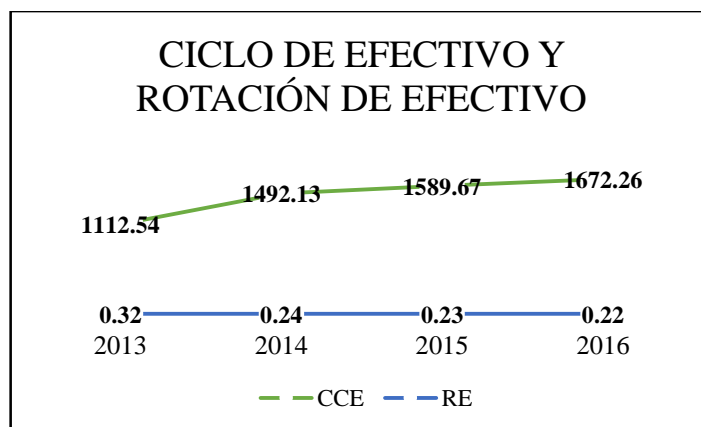
Donde:
EPI= Edad promedio de inventario
PCP= Periodo de cobranza promedio
PPP= Periodo de pago promedio

ROTACION DE EFECTIVO. Dicha rotación puede calcularse dividiendo 360 entre el ciclo de caja.

$$RE = \frac{360}{CC}$$

$$\text{EFECTIVO MÍNIMO REQUERIDO} = \frac{\text{DESEMBOLSOS TOTALES ANUALES}}{\text{ROTACIÓN DE EFECTIVO}}$$

Gráfico 1. Ciclo de conversión del Efectivo (CCE) y Rotación del Efectivo (RE).



Fuente: Elaboración propia.

ANEXO XXIX. PROPUESTA PARA MEJORAR LA CAPTACIÓN DE RECURSOS FINANCIEROS.

Propuesta de Mejorar la Captación de Recursos Financieros.

Misión: Ser la mejor fuente de financiamiento a corto plazo para la pequeña y mediana empresa del país por medio de la actividad de factoraje, comprometida en brindar soluciones crediticias financieras que satisfagan las necesidades de los clientes, en función de su experiencia, un servicio ágil y una atención personalizada.

Visión: Ser la empresa líder que satisface las necesidades financieras de los clientes por medio del factoraje en el mercado nacional, donde nuestro recurso humano es el factor clave del éxito. Factoraje, S.A., está orientada a apoyar con recursos económicos a los sectores empresariales del mercado nacional nicaragüense para su desarrollo y crecimiento con un servicio de calidad, soluciones innovadoras, productos ajustados a las necesidades de los clientes, seguros y confiables que generen valor agregado a aquellas empresas con necesidad de liquidez de corto plazo cuyo objetivo principal radica la disposición a crear negocios rentables.

Objetivo: Proponer un horizonte de planificación y proyección financiera de dos años para la captación de nuevos recursos financieros, estableciendo flujos de efectivo y la aplicación de criterios o supuestos para la proyección de estados financieros. Además se pretende detectar y priorizar las principales áreas donde se canalizan recursos financieros de la empresa para que de esa forma se puedan definir procedimientos de control que garanticen el cumplimiento de objetivos afines a cada sección.

Financiamiento: En primer lugar se identifica el tipo de fondo que se necesita captar, siendo este el fondo patrimonial que engrosa la reserva financiera de la organización para atender contingencias futuras y que, convenientemente invertidos, producirán unos ingresos financieros significativos que podrán emplearse para financiar gastos operativos. El capital o presupuesto necesario no será financiado con préstamos a instituciones bancarias, es decir no se incurrirá en endeudamiento de terceros, debido a que es de vital importancia fortalecer la participación de los socios, por lo tanto se alienta a los accionistas a realizar un esfuerzo por aumentar el capital propio. Y por otro lado, se incentiva a que la empresa siga empleando el financiamiento a través de la bolsa de valores debido a su bajo costo financiero en comparación con los bancos. En el caso de la propuesta de expansión a otros segmentos del mercado la estrategia de financiamiento consiste en incrementar los mismos ingresos, es decir la captación de más clientes, este incremento es el que financiará los gastos de inversión en otros departamentos del país.

Principales Áreas de Actuación:

- A. Mantener un nivel óptimo de las disponibilidades para las operaciones de corto plazo.
(Estrategia de Circulante)
- B. Expansión o ampliación de la cartera de clientes. (Estrategia de inversión)
- C. Disminuir los pasivos financieros y aumentar el capital social. (Estrategia de financiación).

Acciones concretas a realizar por área de actuación:

“Mantener un nivel óptimo de las disponibilidades para las operaciones de corto plazo”.

Obtener de forma oportuna las cifras necesarias para analizar la generación de efectivo en un momento determinado. Definir una buena administración de la cartera para la obtención constante de efectivo, de tal forma que se pueda cumplir con las obligaciones en el tiempo estipulado o se pueda optar por inversiones contando con suficiente efectivo.

En tal sentido, las acciones fundamentales con relación al efectivo son:

- Acelerar los cobros tanto como sea posible sin emplear técnicas muy restrictivas para no perder ventas futuras.
- Retardar los pagos tanto como sea posible, sin afectar la reputación crediticia de la empresa, pero aprovechar cualquier descuento favorable por pronto pago.

Los criterios que se emplean para medir la efectividad de las acciones asociadas a la gestión del efectivo son: la razón corriente, el ciclo de caja y/o la rotación de caja, el ciclo y/o la rotación de los cobros, así como el ciclo y/o la rotación de los pagos. Entre los instrumentos que permiten el cumplimiento de la estrategia para la gestión del efectivo se encuentra la planificación financiera, específicamente la utilización del presupuesto de caja.

Cuadro 1. Instrumento financiero presupuestado del Estado de Flujo de Efectivo.

DETALLE	VALOR PRESUPUESTADO	VALOR REAL	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN %
Actividades de operación				
Actividades de Inversión				
Actividades de Financ.				
Saldo Inicial				
Saldo Final				

Fuente: Elaboración propia.

“Expansión o ampliación de la cartera de clientes”.

- Diversificar su cartera de clientes para distribuir el riesgo de manera más equitativa.

- Realizar alianzas estratégicas con empresas financieras y centrales de riesgos internacionales para aprovechar el potencial del factoring internacional.
- La política de la empresa de Factoraje, S.A., referente a la promoción ha sido impulsar una campaña dinámica a través de estrechas relaciones personales. En Nicaragua al igual que en muchos países de Latinoamérica son tomadas muy en serio las relaciones personales en los negocios, más específicamente a través de visitas personales a empresas que pudieran representar negocios seguros.

Cuadro 2. Instrumento financiero mensual de crecimiento en colocaciones

LÍNEA CRÉDITO	DE VALOR PRESUPUESTADO	% PARTICIPACIÓN	VALOR REAL COLOCADO	% PARTICIPACIÓN
Servicios				
Comerciales				
Industria				
Construcción				
Agroexportador				
TOTAL				

Fuente: Elaboración propia.

“Disminuir los pasivos financieros y aumentar el capital social”.

- El criterio para la definición de las estrategias de financiamiento corriente apunta hacia la selección de aquellas fuentes que, combinando adecuadamente la relación riesgo – rendimiento adoptado por la empresa en correspondencia con su estrategia de capital de trabajo, proporcione el menor costo financiero total.
- Crear una política de dividendos adecuada a sus operaciones que permita e incentive la captación de nuevos accionistas y que vaya de la mano al lanzamiento de la empresa a la bolsa de valores.
- Capitalización de las utilidades y nuevo aporte del capital social.

Cuadro 3. Instrumento financiero mensual de crecimiento en captaciones.

	VALOR	%	VALOR REAL	%
TIPO DE FONDO	PRESUPUESTADO	PARTICIPACIÓN	CAPTADO	PARTICIPACIÓN
Ahorro a la vista				
Utilidades retenidas				
Flujos de caja				
Aporte de socios				
Venta de activos				
Emisión de valores				
TOTAL				

Fuente: Elaboración propia.